

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Zhodnocení výkonnosti strojírenského podniku

Performance Evaluation in an Engineering Company

Student:

Bc. Ondřej Bečička

Vedoucí diplomové práce:

Ing. Jindra Peterková, Ph.D.

Ostrava 2017

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Ondřej Bečička**
Studijní program: N6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208T020 Ekonomika podniku
Téma: **Zhodnocení výkonnosti strojírenského podniku**
Performance Evaluation in an Engineering Company
Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoreticko-metodologická východiska výkonnosti podniku
 3. Zhodnocení výkonnosti strojírenského podniku
 4. Shrnutí, návrhy a doporučení
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:


- DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: EKOPRESS, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
KNÁPKOVÁ, Adriana a kol. *Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: Grada, 2013. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. vyd. Praha: Grada, 2015. 152 s. ISBN 978-80-247-5534-2.

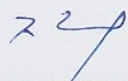
Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Jindra Peterková, Ph.D.**

Datum zadání: 18.11.2016
Datum odevzdání: 21.04.2017




Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal
děkan fakulty

Prohlášení:

„Prohlašuji, že jsem celou diplomovou práci, včetně všech příloh, vypracoval samostatně.“

V Ostravě dne 18.4.2017

.....
Ondřej Bečička

Bc. Ondřej Bečička

Poděkování

Na tomto místě bych chtěl poděkovat vedoucí diplomové práce Ing. Jindře Peterkové, Ph.D., za cenné připomínky a odborné rady. Dále bych chtěl poděkovat společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. a hlavní účetní z oddělení finančního účetnictví za ochotu a poskytnutí údajů pro vypracování diplomové práce. Mé poděkování patří i mé rodině za velikou podporu a trpělivost.

Obsah

1	Úvod	5
2	Teoreticko-metodologická východiska výkonnosti podniku	7
2.1	Vymezení základních pojmů	7
2.1.1	Výkonnost podniku	7
2.1.2	Finanční analýza.....	8
2.1.3	Vymezení velkého podniku.....	9
2.2	Přístupy v měření výkonnosti	9
2.2.1	Tradiční přístup	9
2.2.2	Moderní přístup	10
2.2.3	Komplexní přístup.....	12
2.3	Finanční analýza jako tradiční přístup měření výkonnosti	14
2.3.1	Paralelní soustava poměrových ukazatelů.....	18
2.3.2	Pyramidová soustava poměrových ukazatelů	25
2.3.3	Souhrnné ukazatele pro měření výkonnosti firem.....	26
2.4	Mezipodnikové srovnání	30
2.4.1	Jednorozměrné metody	30
2.4.2	Vícerozměrné metody	31
2.4.3	Spider analýza	32
2.4.4	Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA	33
2.5	Vlastní postupové kroky pro hodnocení výkonnosti podniku	34
3	Zhodnocení výkonnosti strojírenského podniku	35
3.1	Charakteristika společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s.	35
3.1.1	Stávající způsob hodnocení výkonnosti podniku	36
3.1.2	Výběr podniku pro srovnání.....	37
3.2	Zhodnocení výkonnosti podniku DT – Výhybkárna a strojírna, a.s.....	39
3.2.1	Analýza absolutních ukazatelů.....	39

3.2.2	Analýza rozdílového ukazatele	46
3.2.3	Analýza poměrových ukazatelů u srovnávaných společností	47
3.2.4	Analýza souhrnných ukazatelů u srovnávaných společností	54
3.2.5	Mezipodnikové srovnání	57
3.2.6	Srovnání finančních ukazatelů analyzovaného podniku s odvětvím.....	59
4	Shrnutí, návrhy a doporučení	63
4.1	Shrnutí	63
4.2	Návrhy a doporučení	65
4.2.1	Rozšíření sledovaných ukazatelů	66
4.2.2	Využití benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů....	67
4.2.3	Zajištění přijatelné úrovně likvidity	67
4.2.4	Efektivnější řízení zásob	67
4.2.5	Zvýšení rentability.....	68
5	Závěr.....	70
	Seznam použité literatury	72
	Seznam zkratk	76
	Prohlášení o využití výsledků diplomové práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

1 Úvod

Každý podnik v současném silném konkurenčním a globalizujícím prostředí usiluje o to, aby byl dostatečně konkurenceschopný. Konkurenční prostředí v dnešní době umožňuje zdravé fungování jen těm podnikům, kteří dokáží ovládat jak obchodní stránku podnikatelských činností, tak i stránku finanční, která hraje v podnikání velmi důležitou roli.

Důkladné a správné zhodnocení výkonnosti podniku je důležitým podkladem pro realizaci správných rozhodnutí vrcholového managementu, ale také pro budoucí rozvoj samotného podniku. Špatná rozhodnutí často mohou mít negativní důsledky na celkový vývoj firmy. Podniková praxe se mnohdy střetává s finančními problémy, které mohou představovat pro zajištění dlouhodobého fungování podniku překážku. Proto dlouhodobě udržitelný rozvoj podniku si žádá řízení veškerých aspektů činností v jistém souladu. Jeden z nástrojů řízení podniku, který dokáže měřit dopady jednotlivých podnikových činností a hodnotit ekonomickou výkonnost je finanční analýza. Zatímco ekonomická výkonnost může být chápána a měřena prostřednictvím ukazatelů, jako je růst tržeb, rostoucí tržní podíl, tj. obchodní úspěšnost nebo také pomocí ukazatelů výnosnosti, rentability, ziskovosti, tj. finanční úspěšnost. Na základě správně provedené finanční analýzy, může podnik také mezi sebou v jednotlivých letech srovnávat podniky v daném odvětví a zjišťovat jejich aktuální pozici na trhu. Monitorování, analyzování a posuzování finanční situace a výkonnosti podniku je tedy neoddělitelnou součástí finančního řízení, které může odhalit silné a slabé stránky podniku a naznačit směr, kterým se má daný podnik vydat.

Diplomová práce je rozdělena do tří částí. První část je zaměřena na teoreticko-metodologická východiska výkonnosti podniku. Tato část definuje základní pojmy týkající se řešené problematiky a vymezuje jednotlivé přístupy uplatňované pro měření výkonnosti podniku. Následně je důkladně popsána finanční analýza jako nástroj tradičního přístupu měření výkonnosti podniku, včetně popisu jejich zdrojů a uživatelů. Závěrem první části jsou popsány vybrané metody uplatňované pro mezipodnikové srovnání.

Druhá část diplomové práce začíná charakteristikou analyzovaného strojírenského podniku a stanovením kritérií pro výběr vhodného konkurenta pro potřeby srovnání. Následně jsou aplikovány jednotlivé metody a analýzy pro měření výkonnosti podniků. Pro komplexnost druhé části je provedeno přehledné vyhodnocení postavení analyzovaného podniku v celé řadě jednotlivých ukazatelů v poměru k odvětvovému průměru. Poslední část zahrnuje rekapitulaci

dosažených výsledků, na základě, kterých jsou vytvořeny jednotlivé návrhy a doporučení směřující k analyzovanému podniku pro zvýšení jeho výkonnosti.

Cílem diplomové práce je zhodnocení výkonnosti strojírenského podniku za období od roku 2012 do roku 2015. Výkonnost strojírenského podniku bude srovnána s vybraným konkurentem a odvětvím. Jako nástroj pro zhodnocení výkonnosti podniků bude sloužit finanční analýza, která bude realizována prostřednictvím horizontální a vertikální analýzy výkazu rozvahy a výkazu zisků a ztráty, poměrových ukazatelů a ukazatelů souhrnných, tj. bankrotní a bonitní modely. Z bankrotních modelů bude použit Altmanův model a index IN05. Z bonitních modelů bude využit Kralickuv Quick-test. Pro komplexní vyhodnocení výkonnosti analyzovaného podniku bude využito mezipodnikového srovnání a srovnání s odvětvím. Tato srovnání budou realizována prostřednictvím vícerozměrné metody, konkrétně metody bodovací. Zjištěné výsledky a učiněné návrhy budou předloženy podniku.

2 Teoreticko-metodologická východiska výkonnosti podniku

V kapitole jsou vymezeny základní pojmy a metodologická východiska, která se týkají řešené problematiky. Nejprve jsou popsány jednotlivé přístupy pro měření výkonnosti podniku s důrazem na přístupy tradiční. Další část je zaměřena na jednorozměrné a vícerozměrné metody mezipodnikového srovnání, včetně benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA. Závěrem jsou stanoveny postupové kroky pro zhodnocení výkonnosti podniku.

2.1 Vymezení základních pojmů

Vymezeny jsou základní pojmy týkající se řešené problematiky. Jedná se o výkonnost podniku, kde jsou uvedeny pohledy některých autorů, finanční analýzu, kde jsou vytyčeny její jednotlivé cíle a vymezení pojmu velký podnik, včetně jeho výhod a nevýhod.

2.1.1 Výkonnost podniku

Jaroslav Wagner (2009, s. 17) definuje výkonnost jako „*charakteristiku, která popisuje způsob, respektive průběh, jakým zkoumaný subjekt vykonává určitou činnost, na základě podobnosti s referenčním způsobem vykonání (průběhu) této činnosti. Interpretace této charakteristiky předpokládá schopnost porovnání zkoumaného a referenčního jevu z hlediska stanovené kritériální škály.*“

Naopak tomu Knápková, Pavelková a Šteker (2013) ve své knize uvádí, že výkonnost podniku pojímá veškeré oblasti podnikových činností, u kterých je nutné, aby byly skloubeny tak, že výsledkem bude fungující a prosperující podnik s perspektivou dlouhodobé existence. Dále uvádí, že finanční výkonnost podniku má odrážet výsledky chování podniku jak ve finančních, tak i v nefinančních oblastech podnikového řízení.

V knize od Šulák a Vacík (2003) je výkonnost definována jako schopnost firem, co nejlépe zhodnotit jejich vložené investice do podnikání. Z této definice lze odvodit, že výkonný je pouze podnik, jehož hospodářské výsledky jsou na dobré úrovni.

V praxi podnikatelskou výkonnost však chápe každý jinak. Například zákazník má za výkonný podnik pouze ten, který je schopen předvídat jeho potřeby a přání v okamžiku, kdy dojde k jejich vzniku a nabídnout mu kvalitní produkt za přijatelnou cenu. Zákaznickým

měřítkem pro výkonnost je cena, kvalita a dodací lhůta. Výkonný podnik z pohledu manažera musí dosahovat vysoké prosperity, mít stabilní podíl na trhu, disponovat loajálními zákazníky, dosahovat nízkých nákladů, vyrovnaných peněžních toků a mít likvidní a rentabilní hospodaření. Manažerským měřítkem pro výkonnost je rychlost reakce na vznik nových příležitostí a rychlost reakce na změny vnějšího prostředí. Zcela jiný pohled mají vlastníci. Jejich největší prioritou je zhodnocení jejich vloženého kapitálu, tudíž výkonný podnik je pouze ten, který dokáže dosáhnout tohoto zhodnocení v nejkratší možné době a v největší možné míře. Pro posouzení výkonnosti využívají vlastníci jako měřítko ekonomickou přidanou hodnotu, hodnotu podniku a návratnost investic. (Šulák a Vacík, 2003)

2.1.2 Finanční analýza

Dle Sedláček (2011) se finanční analýzou v podniku rozumí metoda hodnocení finančního hospodaření, kde získaná data se člení, seskupují, porovnávají mezi sebou, kvantifikují se vztahy mezi nimi, nalézají příčinné souvislosti mezi jednotlivými daty a stanovují jejich budoucí vývoje. Díky tomu dochází ke zvýšení vypovídací schopnosti zpracovávaných dat a zvýšení jejich informační hodnoty. Pomocí finanční analýzy podnik identifikuje problémy, své silné a slabé stránky a stanovuje závěry k finanční situaci a celkovému hospodaření. Výsledky z finanční analýzy využívá většinou management podniku jako podklad pro rozhodování. Během sestavování finanční analýzy je potřeba počítat s podmínkou aplikovatelnosti, tj. používat metody, které jsou adekvátní vůči praktickým možnostem podniku, efektivnosti, tzn. aby náklady vynaložené na zpracování nepřesáhly očekávané výnosy, jež plynou z využívání výsledků a s podmínkou účelnosti, tzn. aby byla realizována k předem vytyčenému cíli.

Mezi cíle finanční analýzy se řadí:

- analýza vývoje podniku,
- porovnání výsledků analýzy v prostoru,
- posouzení vlivů vnějšího a vnitřního prostředí,
- analýza vztahů mezi ukazateli,
- poskytnutí informací, jež jsou potřebné pro rozhodování,
- analýza možných variant budoucího vývoje a následný výběr nejlepší varianty,
- interpretování výsledků.

2.1.3 Vymezení velkého podniku

Velkým podnikem je ten, který má více než 250 zaměstnanců, dosahuje ročního obrátu více než 50 mil. EUR anebo případně jeho aktiva jsou vyšší než 43 mil. EUR. (Srpová a kol., 2010)

Dle Synek a kol. (2010) se od velikosti jednotlivých podniků odvíjí jejich výhody a nevýhody. Velký podnik má především v důsledku výroby velkého množství výhody, které se týkají lepšího využití zařízení a surovin, větší dělby práce, vyšší produktivity práce a výroby s nižšími náklady. Díky tomu, může být více konkurenceschopnější než malé podniky. Mezi jeho další výhody lze bez pochyby zařadit nákupy ve velkém množství za nižší cenu, může si dovolit vlastní oddělení výzkumu a vývoje a snáze dosáhnout úvěru za výhodných podmínek od bank. Avšak na druhé straně se velký podnik hůře přizpůsobuje rychlým změnám trhu a v důsledku růstu správního režie dochází k tomu, že se jeho výroba prodražuje. Mezi jeho další nevýhody patří růst dopravních nákladů a rostoucí riziko zhoršení jakosti výrobků během přepravy při zvětšování trhu. Jako další nevýhodou lze spatřit v rozdílnosti cílů mezi managementem podniku a jeho vlastníky.

2.2 Přístupy v měření výkonnosti

Podle Marinič (2014) si musí, každý podnik zajistit svoji konkurenceschopnost neustálým analyzováním svého vlastního konkurenčního potenciálu a výkonnosti. Avšak tuto analýzu musí podnik provést i u svých konkurentů, které působí na daném trhu. Celková výkonnost podniku je potom objektem ekonomické analýzy. Součástí této analýzy musí být fundamentální a technická analýza.

Dle Šulák a Vacík (2005) jsou dalšími často popisovanými a v praxi využívanými přístupy k měření finanční výkonnosti podniku přístupy tradiční, moderní a komplexní.

2.2.1 Tradiční přístup

Podstatou každé finanční analýzy je výpočet tradičních ukazatelů finanční výkonnosti, které mají dobrou vypovídací schopnost vzhledem k reálné situaci podniku. Tyto ukazatele mohou být vyjádřeny buďto v peněžních jednotkách, procentech, jednotkách času nebo mohou být i bezrozměrné. Při měření výkonnosti podniku pomocí tradičního přístupu se nejčastěji využívá analýza absolutních a rozdílových ukazatelů. Dále se často provádí analýza paralelních

a pyramidových soustav poměrových ukazatelů, včetně souhrnných ukazatelů, kterými jsou jednotlivé bonitní a bankrotní modely. (Šulák a Vacík, 2005)

2.2.2 Moderní přístup

Moderní přístup, který je zaměřen na měření výkonnosti podniku z pohledu zvýšení hodnoty firmy je preferován především vlastníky a investory. Moderní přístup v sobě zahrnuje ukazatele:

- a) EVA,
- b) MVA,
- c) CFROI.

Ad a) Ukazatel EVA

Hlavním cílem každého podniku je zvyšovat hodnoty pro vlastníky. Jelikož ukazatel EVA (ekonomická přidaná hodnota) měří ekonomický, nikoli účetní zisk, tak je nejlepším možným nástrojem pro měření této hodnoty. Ukazatel EVA lze zjistit jako rozdíl mezi náklady kapitálu a výnosem kapitálu. Může se také použít pro vyčíslení ekonomické hodnoty jak celého podniku, tak i jeho částí (divizí). Aby byl ukazatel EVA správně využitý, musí se aplikovat v podnikové hierarchii od shora dolů. Podnik jej může využít i jako jistou motivaci pro manažery podniku, avšak je potřeba zajistit motivaci i u řadových zaměstnanců, aby jednali v souladu se zájmy vlastníků. EVA může také sloužit ke zlepšení výsledků jednotlivých divizí a odměňovat tak manažery za jejich zlepšení. Čím vyšší bude vypočtená hodnota ukazatele EVA, tím vyšší bude přínos pro vlastníky. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015)

Mařík, Maříková (2005) definují ukazatel EVA jako čistý výnos z provozní činnosti podniku, který je snížený o náklady kapitálu. A uvádí vzorec pro jeho výpočet:

$$EVA = NOPAT - \text{Capital} \cdot WACC, \quad (2.1)$$

kde:

NOPAT = zisk z operační činnosti podniku po dani,

Capital = vázaný kapitál v aktivech, který podnik využívá pro svoji operační činnost,

WACC = průměrné vážené náklady kapitálu.

Bude-li vypočtená hodnota ukazatele EVA kladná, tak došlo k tvorbě nové hodnoty, v případech, kdy je EVA záporná dochází naopak k úbytku hodnoty podniku. Jestliže ukazatel

EVA vykazuje nízkou hodnotu, případně zápornou, lze ji zvýšit zvýšením čistého provozního zisku, snížením nákladů kapitálu a snížením investovaného kapitálu, který nepřispívá k růstu hodnoty. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015)

Ad b) Ukazatel MVA

Ukazatel MVA neboli Market Value Added, česky tržní přidaná hodnota, definuje Knápková, Pavelková a Šteker (2013) jako rozdíl mezi tržní cenou akcie a účetní hodnotou vloženého kapitálu na akcii. Výpočet ukazatele MVA lze znázornit rovnicí:

$$\text{MVA} = \text{Tržní hodnota} - \text{Investovaný kapitál} . \quad (2.2)$$

Kubíčková a Jindřichovská (2015) definují ukazatel MVA podobně, a to jako rozdíl mezi současnou tržní hodnotou podniku a hodnotou přidanou vlastníky podniku, která bere v úvahu finanční strukturu a s ní spojené náklady.

Tržní hodnotu ovlivňuje očekávání investorů v souvislosti s budoucností podniku. Tak jak u ukazatele EVA, je cílem akcionářů dosáhnout co možná nejvyšší hodnoty MVA. Avšak MVA nelze zvýšit pouhým navýšením vloženého kapitálu, který sice zvýší hodnotu podniku. MVA se zvýší pouze tehdy, když investovaný kapitál vydělá více, než představují náklady na tento kapitál. MVA se může zvýšit i v případech, kdy dojde ke snížení hodnoty investovaného kapitálu, který je vázán např. v nepotřebném majetku při ponechání tržní hodnoty podniku. Další způsob, který může vést ke zvýšení MVA, je růst tržní hodnoty podniku při ponechání stávající výše investovaného kapitálu. Ukazatel MVA má však i své nedostatky, a to takové, že neukazuje, zda dosažená hodnota je dostatečná vzhledem k tomu, co investoři očekávali. Další nevýhodou může být to, že vždy není zřejmé a měřitelné jakých výsledků manažer dosáhl a situací, které manažer nemohl nijak ovlivnit. Pro potřeby řízení podniku lze zlepšit funkci ukazatele MVA propojením s ukazatelem EVA. Mezi těmito ukazateli je vztah, který vyplývá z toho, že tržní přidaná hodnota vyjadřuje současnou hodnotu budoucích hodnot ukazatele ekonomické přidané hodnoty. Tzn. aby bylo dosahováno vysoké hodnoty přidané trhem, musí bezpodmínečně podnik dlouhodobě dosahovat pozitivních výsledků i u ukazatele EVA. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013)

Ad c) Ukazatel CFROI

Ukazatel CFROI neboli Cash Flow Return On Investment, česky rentabilita investic založená na peněžních tocích definuje Mařík a Maříková (2005) jako ukazatel výnosnosti

investic pro celý podnik. Přičemž se jedná o dynamicky pojatou výnosnost, jejíž základem je vnitřní výnosová míra.

Wagner (2009) zase definuje ukazatel CFROI jako ukazatel, který vyjadřuje vnitřní výnosovou míru za podnik jako soubor jednotlivých investic, přičemž přínosem z investic jsou jak provozní peněžní toky, které plynou z investičních projektů bez zahrnutí úroků, tak i čistá hodnota neodepisovaných aktiv k datu likvidace investic.

Dle Marinič (2008) se jedná o jeden z nejpřísnějších ukazatelů, který je založen na principu vnitřního výnosového procenta investic a je koncipován na principu čisté současné hodnoty:

$$IN = \frac{CF}{(1+CFROI)^t} + \frac{RVndA}{(1+CFROI)^n} \quad (2.3)$$

Nebo na principu vnitřního výnosového procenta:

$$CFROI = IN - \sum_{t=1}^n \frac{CF_n}{(1+i)^t} \quad (2.4)$$

kde:

In = kapitálový výdaj, resp. hodnota brutto investice,

CF = brutto cash-flow z provozovaných aktiv,

RVndA = zůstatková hodnota neodepisovaných aktiv,

i = úroková míra, případně vnitřní výnosové procento,

n = doba životnosti investice.

2.2.3 Komplexní přístup

Jednotlivé metody komplexního přístupu nejsou zaměřeny pouze na analýzu finanční výkonnosti podniku, jako je tomu u tradičního a moderního přístupu. Komplexní přístup se snaží také zkoumat jaké strategické faktory a síly působí na výkonnost podniku. (Šulák a Vacík, 2003)

Do komplexního přístupu patří metody:

- a) metoda BSC,
- b) metoda EFQM.

Ad a) Metoda BSC

Jak uvádí Wagner (2009) metoda BSC (Balanced Scorecard) patří mezi nejpropracovanější a nejznámější metody v oblasti výkonnosti. Mimo to, metoda Balanced Scorecard se zaměřuje i na zasazení výkonnosti do celého systému řízení firemní výkonnosti. BSC byla vytvořena na počátku 90. let minulého století americkým profesorem.

Marinič (2009) zase definuje BSC jako způsob přepisu strategie podniku do plánu. Metoda BSC je podle něj multidimenzionální systém, který se využívá k definování a uskutečnění řídicí a organizační strategie na všech úrovní podniku, takovým způsobem, aby došlo k maximalizaci tvorby hodnot. Balanced Scorecard vychází z úkolů managementu podniku, které zahrnují stanovené strategie, jež zajistí dosažení vize a podnikové kultury. Snaží se o neustálé zlepšování image podniku navenek i dovnitř organizace, s akceptováním zájmů jednotlivých stran, které jsou v podniku zainteresovány.

Dle Bartoňková (2010) metoda BSC pomáhá vyhodnotit různé aspekty činnosti podniku a propojuje všechny aktivity firmy se strategií. Převádí vize a strategie podniku do tzv. souboru měřítek výkonnosti. Tento soubor měřítek tvoří rámec pro posuzování jejich kvality a objasnění strategie. Vztahuje se k cílům a sleduje výkonnost podniku ze čtyř perspektiv:

- Finanční perspektiva - zabývá se otázkou, jak se prezentovat vlastníkům podniku, abychom byli finančně úspěšní.
- Zákaznická perspektiva - pokládá si otázku, jak máme vystupovat před našimi zákazníky, abychom dosáhli vize podniku.
- Perspektiva interních podnikových procesů - zabývá se otázkou, v jakých procesech musí podnik vynikat, aby uspokojil potřeby svých vlastníků a zákazníků.
- Perspektiva učení se a růstu - pokládá si otázku, jak si podnik bude udržovat schopnost změn a zlepšení, aby dosáhl své vize.

Ad b) Model EFQM

Zkratka EFQM znamená European Foundation for Quality Management, což je nezisková organizace, která vznikla se záměrem zlepšení konkurenceschopnosti všech evropských organizací a jejich trvale udržitelné excelence v roce 1988. Vznikla spojením 14 tehdy nejvýznamnějších organizací, jako je Volkswagen, Bosch, Renault Philips, Nestlé atd., aby spojily své odborné zkušenosti pro vytvoření modelu manažerských úspěšností. Model byl

postupem času upravován a vylepšován, jeho poslední verze byla představena v roce 2013. (Váchal a Vochozka, 2013)

Váchal a Vochozka (2013) považují model EFQM za nejpropracovanější praktický nástroj řízení podniku, který slouží pro sebehodnocení, jako návod pro zlepšování a jako rámec pro manažerský systém podniku. V podstatě lze říci, že jde o manažerský nástroj, který podnik využívá pro systematické a nepřetržité přezkoumávání kvality. Kvalitu tento manažerský nástroj přezkoumává od vedení podniku, přes jeho strategická rozhodnutí, zaměstnance, financování až po ekonomické výsledky.

Princip modelu spočívá v sebehodnocení organizace. Model EFQM je založen na 9 hlavních kritériích, která se následně člení na dalších 32 dílčích kritériích. Prvních 5 kritériích jsou označovány jako nástroje a prostředky, protože představují návod pro dosahování nadprůměrných výsledků, které jsou následně posuzovány ve zbylých 4 kritériích, která se označují jako výsledky. Jednotlivým kritériím se při hodnocení přiřazují body. Kritéria nástrojů a prostředků mají stejnou maximální hodnotu 100 bodů, dvě kritéria výsledků mají přiděleno 150 bodů (zákazníci a ekonomické výsledky) a zbylým dvěma po 100 bodech. Součet hodnot všech kritériích pak tvoří maximálně 1000 bodů. (Marinič, 2008)

2.3 Finanční analýza jako tradiční přístup měření výkonnosti

Finanční analýza poskytuje informace, kterými se dá posoudit finanční výkonnost podniku. Dle Růčková (2015) patří mezi hlavní zdroje informací pro sestavení finanční analýzy účetní výkazy:

- a) rozvaha,
- b) výkaz zisku a ztráty,
- c) výkaz cash-flow.

Ad a) Rozvaha podává přehled o celkové finanční situaci podniku, obsahuje informace o stavu majetku, tj. aktiv k určitému datu, zdrojích jeho krytí, tj. pasiv, stupni jeho zadlužení a likviditě. Umožňuje porovnání rozvah za dvě po sobě jdoucí období, díky čemuž podnik zjistí, jak se vyvíjí jeho finanční situace a udělá tak potřebná krátkodobá či dlouhodobá opatření. (Synek, 2007).

Ad b) Výkaz zisku a ztráty slouží k zjištění výše a způsobu tvorby jednotlivých složek výsledku hospodaření. Jelikož je výkaz zisku a ztráty u nás založen na zjednodušeném druhovém členění

nákladů, lze náklady a výnosy uspořádat do oblastí, které charakterizují podnikatelské aktivity. Mezi tyto oblasti patří provozní, finanční a mimořádné aktivity. (Dluhošová, 2010)

Ad c) Smyslem výkazu cash-flow je odhalit hlavní faktory, které mají vliv na příjem a výdej hotovosti. Výkaz cash-flow vyjadřuje rozdíl mezi příjmem a výdejem hotovosti za určitá období, díky čemuž vyjadřuje reálnou a nezkreslenou skutečnost. Cash-flow se využívá k finančnímu rozhodování jak v krátkém období, tak i obdobím dlouhém. Podnik jej však může využít i pro potřeby rozhodování v oblasti financování svých potřeb z cizích a vlastních zdrojů. (Dluhošová, 2010).

Dle Peškové a Jindřichovské (2012) jsou uživateli informací týkající se finanční situace podniku ti, kteří s ním přichází do kontaktu. Finanční analýza je důležitá především pro akcionáře, manažery, věřitele a externí uživatele. Dle typu uživatele a účelu využití informací finanční analýzy rozlišujeme finanční analýzu na:

- 1) externí finanční analýzu,
- 2) interní finanční analýzu.

Ad 1) Externí finanční analýza

Dle Peškové a Jindřichovské (2012) slouží externí finanční analýza k interpretaci zveřejňovaných účetních výkazů, pomocí kterých externí uživatelé posuzují finanční důvěryhodnost podniku. Externí finanční analýza vychází ze zveřejňovaných účetních a finančních informací, včetně dalších běžně veřejně dostupných zdrojů. Analýza účetních výkazů je základem pro finanční analýzu, kterou sestavují externí příjemci a jednotliví uživatelé informací. Dosažená úroveň finančního zdraví bude pro okolí podniku sloužit jako jistý signál toho, jaké podnik má další vyhlídky pro jeho budoucí rozvoj. K externím uživatelům finanční analýzy se řadí zejména:

- a) banky,
- b) investoři,
- c) obchodní partneři,
- d) státní orgány,
- e) konkurence.

Ad a) Banky zjišťují finanční situaci svých potenciálních dlužníků především proto, aby udělaly správné rozhodnutí o poskytnutých úvěrech. Zjišťují, zda dlužník bude schopen poskytnutý úvěr splácet a rozhodují se, jaké mu nastaví podmínky.

Ad b) Investoři jsou prioritním uživatelem informací, které jsou obsaženy ve finančních výkazech. Investoři očekávají návratnost svých vložených prostředků s jistým ziskem ve formě dividend, podílu na zisku nebo prodejem zhodnocených akcií. Informace obsažené v účetních výkazech využívají pro potřeby rozhodování o budoucích investicích, kde porovnávají míru rizika s mírou výnosnosti svého investovaného kapitálu.

Ad c) Zatímco odběratele zajímá finanční situace dodavatele z důvodu potíží, které mohou vzniknout z neschopnosti včas dodat požadované výrobky, tak dodavatelé se zajímají zejména o schopnost podniku splatit své závazky, čímž je myšlena jejich krátkodobá likvidita a solventnost.

Ad d) Státní orgány se zajímají o informace obsažené ve finančním účetnictví zejména pro účely odvodu daní, tvorbu statistik, kontrolu firem se státním majetkovým podílem nebo přehledu o stavu podniku se státními zakázky.

Ad e) Konkurence se zajímá o finanční situaci svých konkurentů pro potřeby srovnání jejich výsledků s těmi svými. Porovnávají celou řadu ukazatelů, jako je například rentabilita, zisková marže, ceny, investice, obrat apod.

Ad 2) Interní finanční analýza

Dle Pešková a Jindřichovská (2012) provádí interní finanční analýzu jak podnikové útvary, tak i například auditoři, ratingové společnosti a oceňovatelé, kteří jsou buďto pozváni nebo povoláni. Tyto osoby a útvary mají k dispozici veškeré interní informace. K těmto uživatelům patří:

- a) investoři,
- b) vlastníci,
- c) manažeři,
- d) zaměstnanci.

Ad a) Investoři, viz externí finanční analýza.

Ad b) Vlastníci využívají informace obsažené ve finanční analýze pro zajištění dlouhodobé stability, likvidity, disponibilního zisku a zjištění úmyslů svých manažerů. Jde jim především o to, zda manažeři nakládají hospodárně se svěřenými zdroji.

Ad c) Manažeři využívají finanční analýzu pro potřeby správného rozhodnutí v oblasti zajišťování a získávání finančních zdrojů, optimální majetkové struktury, rozdělování

peněžních prostředků a disponibilního zisku. Finanční analýza pomáhá manažerům zvolit správný podnikatelský záměr, který následně rozpracovávají do finančního plánu.

Ad d) Zaměstnanci se zajímají o finanční a hospodářskou situaci podniku, protože je v jejich zájmu mít jistotu zaměstnání a dobrých platových podmínek. (Pešková a Jindřichovská, 2012)

Za nejběžnější typy ukazatelů, které se používají při měření finanční výkonnosti podniku pomocí tradičního přístupu, lze považovat absolutní a rozdílové ukazatele. Jak uvádí Pešková a Jindřichovská (2012) absolutní ukazatele se využívají nejvíce k základním analýzám trendů vývoje, jakými jsou horizontální a vertikální analýza. Na těchto analýzách se stavějí následující rozborů účetních výkazů. Tyto analýzy nám objasňují účetní výkazy tak, že pohlíží na uváděné původní účetní údaje v naprosto nových souvislostech. Jedná se o absolutní základy analýz účetních výkazů a slouží taky jako prvotní orientace o hospodaření podniku. Poukazují na problémové oblasti, které by potřebovaly podrobnější přezkoumání.

Horizontální analýza se zabývá změnami absolutních ukazatelů v čase. Popisuje změnu v určité položce absolutně, v procentech nebo také s využitím indexu. Jednotlivé údaje v účetních výkazech se časově srovnávají po řádcích, tj. horizontálně. Tato analýza se pokouší o zmaření pohybů a intenzity jednotlivých veličin, a to buď absolutně nebo relativně. Horizontální analýza by nám měla říct o jakou sumu se zkoumaná položka změnila v čase v daných jednotkách a o kolik se tato položka změnila v čase v %. Absolutní změna je tedy rozdíl dvou po sobě jdoucích let a procentní změna je absolutní změna v poměru k hodnotě výchozího roku. (Pešková a Jindřichovská, 2012)

$$\text{Absolutní změna} = \text{Hodnota}_t - \text{Hodnota}_{t-1} . \quad (2.5)$$

$$\text{Procentní změna} = \frac{\text{Absolutní změna}}{\text{Hodnota}_{t-1}} \cdot 100 [\%] . \quad (2.6)$$

Vertikální analýza vyhodnocuje pohledy na údaje účetních výkazů ve vztahu k jiné vybrané veličině a počítá procentní podíl jednotlivých údajů obsažených ve výkazech na zvolené základní bázi. Díky této metodě může podnik prozkoumat relativní uspořádání jednotlivých aktiv a pasiv a posoudit role všech faktorů na tvorbě zisku. Při vertikální analýze se postupuje účetními výkazy z jednotlivých let vertikálně. Pomocí této analýzy můžeme zjistit případnou, nezvykle vysokou změnu procentního podílu u rozvahového součtu, kterému je třeba věnovat pozornost. (Pešková a Jindřichovská, 2012)

Naopak tomu, jak uvádí Knápková, Pavelková a Šteker (2013) rozdílové ukazatele se využívají k řízení a k analýze finanční situace podniku, a to se zaměřením na jeho likviditu. Rozdílových ukazatelů je poměrně dost, avšak mezi nejvýznamnější patří:

- a) čistý pracovní kapitál (ČPK),
- b) čisté pohotové prostředky (ČPP),
- c) čistý peněžně pohledávkový fond.

Ad a) Čistý pracovní kapitál je definován jako rozdíl mezi krátkodobými cizími zdroji a oběžným majetkem. Ta část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem představuje čistý pracovní kapitál. Je-li objem oběžných aktiv vyšší než krátkodobé závazky, hovoříme o kladném čistém pracovním kapitálu. Jestliže dojde k situaci, kdy čistý pracovní kapitál bude záporný, může nastat situace, že podnik bude muset uhradit krátkodobé dluhy stálými aktivy. (Pešková a Jindřichovská, 2012)

Pro jeho výpočet se použije rovnice:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky} . \quad (2.7)$$

Ad b) Čisté pohotové prostředky (ČPP) určují okamžitou likviditu ihned splatných krátkodobých závazků. (Pešková a Jindřichovská, 2012)

Vyjadřuje se podle vztahu:

$$\text{ČPP} = \text{Pohotové peněžní prostředky} - \text{Okamžité splatné závazky} . \quad (2.8)$$

Ad c) Čistý peněžně pohledávkový fond je modifikací čistého pracovního kapitálu. Pro výpočet čistého peněžně pohledávkového fondu se z oběžných aktiv vyřadí zásoby jako nejméně likvidní položka. Dále se vyřadí dlouhodobé pohledávky a nedobytné pohledávky, případně i další aktiva, které mají nízký stupeň likvidity. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015)

Vyjadřuje se podle vztahu:

$$\text{Čistý peněžně pohledávkový fond} = \text{Čistý pracovní kapitál} - \text{Zásoby} . \quad (2.9)$$

2.3.1 Paralelní soustava poměrových ukazatelů

Dle Růčková a Roubíčková (2012) jsou poměrové ukazatele nejčastěji používaným rozborovým postupem k účetním výkazům. Jednotlivé poměrové ukazatele se vypočítají jako

poměr jedné, případně několika účetních položek základních účetních výkazů k jiné položce, popřípadě k jejich skupině. Jak uvádí Růčková (2015) nejobvyklejším členěním poměrových ukazatelů v praxi, je dle hlediska jejich zaměření. Rozlišujeme tyto poměrové ukazatele:

- 1) ukazatele likvidity,
- 2) ukazatele rentability,
- 3) ukazatele zadluženosti,
- 4) ukazatele aktivity,
- 5) ukazatele tržní hodnoty.

Ad 1) Ukazatele likvidity

Dle Růčková (2015) nedostatek likvidity může vést k tomu, že podnik nebude schopen využít své ziskové příležitosti, které se mu během podnikání naskytnou, anebo nebude schopen dostat svých krátkodobých závazků, což by vedlo k platební neschopnosti nebo dokonce i k bankrotu. Avšak i příliš vysoká likvidita není pro podnik dobrá, protože peníze jsou potom vázány v aktivech, které tak nepracují ve prospěch jejich zhodnocování a snižují tak rentabilitu. Z toho vyplývá, že podnik si musí hlídat svoji vyváženou likviditu, která bude mít za následek jak zhodnocování peněz, tak i schopnost dostat svých závazků.

Dluhošová (2010) ve své knize rozděluje ukazatele likvidity na:

- a) ukazatel celkové likvidity,
- b) ukazatel pohotové likvidity,
- c) ukazatel okamžité likvidity.

Ad a) Ukazatel celkové likvidity – likvidita 3. stupně

Dle Dluhošová (2010) tento ukazatel poměruje celkový objem oběžných aktiv s celkovým objemem krátkodobých závazků jako potenciální objem peněžních prostředků. Aby byl tento ukazatel v optimální výši, měl by se pohybovat od 1,5 do 2,5. Vyjadřuje se podle vztahu:

$$\text{Celková likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}. \quad (2.10)$$

Ad b) Ukazatel pohotové likvidity – likvidita 2. stupně

Pro výpočet tohoto ukazatele se oběžná aktiva očistí o zásoby a doporučuje se ještě čítel očistit o nedobytné pohledávky, nebo o pohledávky, u kterých není jistá jejich návratnost. Dluhošová (2010) doporučuje hodnotu tohoto ukazatele v rozmezí od 1,0 do 1,5.

Vyjadřuje se podle vztahu:

$$\text{Pohotov\'a likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}. \quad (2.11)$$

Ad c) Ukazatel okamžité likvidity – likvidita 1. stupně

Tento ukazatel je spíše nestabilní a je vhodný pouze pro dokreslení úrovně likvidity podniku. Kubíčková a Jindřichovská (2015) navíc uvádí, že ukazatel okamžité likvidity je jeden z nejpřísnějších a pro jeho zpřesnění jsou pohotové platební prostředky zvětšeny o zůstatky nevyčerpaných neúčelových úvěrů. Hodnoty okamžité likvidity by měly být okolo 1,0. Vyjadřuje se podle vztahu:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Pohotov\'e platební prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}}. \quad (2.12)$$

Ad 2) Ukazatele rentability

Růčková (2015) označuje rentabilitu jako jisté měřítko schopnosti podniku tvořit nové zdroje a dosahovat zisku za použití již investovaného kapitálu.

Naopak tomu Kubíčková a Jindřichovská (2015) označují rentabilitu jako schopnost podniku zhodnocovat vložené prostředky ve formě zisku. Pod pojmem rentabilita se však rozumí i výkonnost, případně schopnost podniku přinášet očekávané efekty, které mohou být jiné než finanční.

Pro potřeby výpočtu ukazatele rentability se využívají dva účetní výkazy, a to výkaz zisku a ztráty a rozvaha. Nejčastěji jsou ukazatele rentability počítány v těchto variantách:

- a) rentabilita vlastního kapitálu (ROE),
- b) rentabilita aktiv (ROA),
- c) rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROCE),
- d) rentabilita tržeb (ROS).

Ad a) Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Pomocí tohoto ukazatele podnik zjistí celkovou výnosnost svých vlastních zdrojů, a zároveň i jejich zhodnocení v zisku. Investoři tak mohou zjistit, zda je jejich vložený kapitál zhodnocován ve vztahu k riziku, kterému podstoupili. V případě, že dojde k růstu ukazatele ROE může docházet například ke zlepšení hospodářského výsledku, snížení podílu vlastního kapitálu nebo k snížení úročení cizího kapitálu. (Růčková, 2015)

Vyjadřuje se podle vztahu:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Vlastní kapitál}} \cdot \quad (2.13)$$

Dle Knápková a Pavelková (2010) by se výsledná hodnota měla pohybovat několik procent nad dlouhodobým průměrem úročení dlouhodobých vkladů.

Ad b) Rentabilita aktiv (ROA)

Ukazatel rentability aktiv je pokládán za velmi důležité měřítko rentability, protože porovnává zisk s celkovými aktivy, která byla investována do podnikání. Zatímco první částí výsledného efektu je čistý zisk, tak druhou část tvoří efekt zhodnocení cizího kapitálu. (Dluhošová, 2010) Dle Berman (2008) výpočtem tohoto ukazatele podnik zjistí, kolik % z každé vložené koruny do podnikání se mu vrátilo v podobě zisku. Vyjadřuje se podle vztahu:

$$ROA = \frac{Ebit}{\text{Aktiva}} \cdot \quad (2.14)$$

Ad c) Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROCE)

Zemánek a Konečný (2013) ve své knize uvádí, že pomocí rentability celkového vloženého kapitálu podnik zjišťuje efektivnost a výnosnost svých dlouhodobých podnikových investic. Ukazatel ROCE vypočítáme pomocí vzorce:

$$ROCE = \frac{Ebit}{\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobé závazky}} \cdot \quad (2.15)$$

Dle Dluhošová (2010) by měl být ukazatel ROCE vyšší než úroková míra z úvěru.

Ad d) Rentabilita tržeb (ROS)

Dle Hobza a Schwartzhoffová (2015) rentabilita tržeb vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Tzn. kolik čistého zisku podnik vlastně dokáže vytvořit na 1 korunu tržeb. Tento ukazatel je někdy také charakterizován jako ziskové rozpětí, které slouží k vyjádření ziskové marže. Jelikož ukazatel rentability tržeb nemá žádné doporučené hodnoty, tak se v praxi vyskytují rozdíly mezi jednotlivými odvětvími. Rentabilita tržeb se vypočítá pomocí vzorce:

$$ROS = \frac{EAT}{\text{Tržby}} \cdot \quad (2.16)$$

Ad 3) Ukazatele zadluženosti

Dle Růčková (2015) zadluženost podniku vyjadřuje, že podnik využívá k financování svých aktiv i cizí zdroje. V podnikové praxi se většinou nenajde velká společnost, která by při své činnosti nevyužívala k financování svých aktiv pouze vlastní nebo pouze cizí zdroje. Použití pouze vlastního kapitálu k financování znamená, že podnik si snižuje celkovou výnosnost vlastního kapitálu. Šulák a Vacík (2005) ve své knize uvádí, že ukazatele zadluženosti slouží k určení výše rizika, kterému podnik během svých podnikatelských aktivit podstupuje, pokud k jejich financování využívá danou strukturu cizích a vlastních zdrojů. Důležité je tedy nalézt optimální poměr mezi cizím a vlastním kapitálem.

Nejčastěji se pro výpočet zadluženosti využívají tyto ukazatele:

- a) ukazatel celkové zadluženosti,
- b) podíl vlastního kapitálu na aktivech,
- c) míra zadluženosti,
- d) úrokové krytí,
- e) úrokové zatížení.

Ad a) Ukazatel celkové zadluženosti

Ukazatel celkové zadluženosti je dle Knápková, Pavelková a Šteker (2013) základním ukazatelem pro výpočet zadluženosti. V odborné literatuře se uvádí, že doporučená hodnota pro tento ukazatel je 30 až 60 %. Při hodnocení zadluženosti je potřeba brát v potaz odvětví, ve kterém podnik působí a jeho schopnost splácet úroky. Vzorec pro výpočet celkové zadluženosti:

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}}. \quad (2.17)$$

Ad b) Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech patří dle Dluhošová (2010) mezi nejdůležitější ukazatele založené na porovnání údajů z bilance, který umožňuje hodnotit různé stránky finanční stability podniku. U tohoto ukazatele je žádoucí rostoucí trend a doporučuje se, aby hodnota tohoto ukazatele neklesla pod 30 %. Podíl vlastního kapitálu zjistíme pomocí vzorce:

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva celkem}}. \quad (2.18)$$

Ad c) Míra zadluženosti

Tento ukazatel poměřuje cizí a vlastní kapitál. Jak uvádí Knápková, Pavelková a Šteker (2013), ukazatel využívají především banky pro potřeby rozhodnutí o poskytnutí nového úvěru. Míra zadluženosti signalizuje, zda mohou být ohroženy nároky jednotlivých věřitelů a případně v jaké míře. U stabilních společností by měla být míra zadluženosti v rozmezí od 80 % do 120 %. Pro potřeby zjištění míry zadluženosti se využívá vzorec:

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}}. \quad (2.19)$$

Ad d) Úrokové krytí

Dle Dluhošová (2010) ukazatel úrokového krytí vyjadřuje, kolikrát jsou úroky kryty výši provozního zisku, tzn. kolikrát je zajištěno placení úroků. Čím větší je úrokové krytí, tím je lepší finanční situace podniku. Pro výpočet úrokového krytí se využívá vzorec:

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{Ebit}}{\text{Úroky}}. \quad (2.20)$$

Jestliže vypočtená hodnota úrokového krytí bude 100 %, podnik si vydělá pouze na zaplacení úroků a nedosáhne žádného zisku. Podnik začne vydělávat, až tehdy, bude-li ukazatel nad 100 %.

Ad e) Úrokové zatížení

Ukazatel úrokového zatížení udává, kolik celkového vytvořeného efektu úroky odčerpávají. Rovnice pro výpočet úrokového zatížení:

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{Úroky}}{\text{Ebit}}. \quad (2.21)$$

Pokud vypočtená hodnota úrokového zatížení bude dlouhodobě nízká, může podnik zvýšit podíl financování svých aktiv cizími zdroji. (Dluhošová, 2010)

Ad 4) Ukazatele aktivity

Jednotlivé ukazatele aktivity vyjadřují, jak podnik využívá investované peněžní prostředky a vázanost všech složek kapitálu v aktivech a pasivech. Pomocí ukazatelů aktivity podnik zjišťuje počet a rychlost obrátek jednotlivých aktiv nebo složek zdrojů. Prostřednictvím analýzy těchto ukazatelů lze zjistit, jak podnik hospodaří se svými aktivy a jaké má toto hospodaření vliv na celkovou výnosnost a likviditu. (Růčková, 2015)

Dluhošová (2010) uvádí, že nejvyužívanějšími ukazateli aktivity jsou:

- a) obrátka celkových aktiv,
- b) doba obratu aktiv,
- c) doba obratu zásob,
- d) doba obratu pohledávek,
- e) doba obratu závazků.

Ad a) Obrátka celkových aktiv

Prostřednictvím výpočtu obrátky celkových aktiv podnik zjišťuje intenzitu využití celkového majetku a používá jej pro mezipodnikové srovnání. Čím větší hodnoty obrátka celkových aktiv dosahuje, tím podnik majetek využívá efektivněji. Jak uvádí Dluhošová (2010), obrátku celkových aktiv vypočítáme pomocí rovnice:

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}} . \quad (2.22)$$

Podle Knápková a Pavelková (2010) je minimální doporučená hodnota ukazatele pro efektivní využívání aktiv 1.

Ad b) Doba obratu aktiv

Pomocí výpočtu ukazatele doby obratu aktiv, podnik zjišťuje, za jakou dobu dojde k obratu celkových aktiv, resp. majetku ve vztahu k tržbám. Čím je doba obratu aktiv kratší, tím lépe. Ukazatel je vyjádřen ve vztahu:

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Tržby}} \cdot 360 . \quad (2.23)$$

Ad c) Doba obratu zásob

Knápková, Pavelková a Šteker (2013) popisují dobu obratu zásob jako ukazatel, který vyjadřuje, jak dlouho trvá, než peněžní prostředky přejdou přes výrobky a zboží opět do peněžní formy. Avšak Zemánek a Konečný (2013) dobu obratu zásob definují jako ukazatel, který vyjadřuje, jak dlouho jsou ve formě zásob vázána oběžná aktiva, případně jak dlouho trvá jedna obrátka zásob. Jak uvádí Šulák a Vacík (2005) příznivější je nízká výsledná hodnota ukazatele. Ukazatel je vyjádřen ve vztahu:

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Průměrný stav zásob}}{\text{Tržby}} \cdot 360 . \quad (2.24)$$

Ad d) Doba obratu pohledávek

Tento ukazatel vyjadřuje, jak dlouho má podnik vázané peněžní prostředky v pohledávkách, resp. za jakou dobu jsou pohledávky dlužníkem splaceny. Doba obratu pohledávek je tvořena dobou od prodeje zboží na fakturu po dobu obdržení úhrady odběratelem. (Zemánek a Konečný, 2013) Dle Dluhošové (2010) je jako doporučená hodnota uváděna doba splatnosti faktur. Ukazatel je vyjádřen ve vztahu:

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}} \cdot 360 . \quad (2.25)$$

Ad e) Doba obratu krátkodobých závazků

Má podobný princip jako doba obratu pohledávek, avšak zde podnik zjišťuje průměrnou dobu, za kterou jsou závazky vůči dodavatelům, resp. věřitelům hrazeny. Pro každý podnik je nejideálnější tuto dobu co nejvíce zvyšovat, protože si tím prodlužuje dobu, kdy má k dispozici peněžní prostředky svého věřitele a může je tak používat pro své další podnikatelské aktivity. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015) Ukazatel je vyjádřen ve vztahu:

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}} \cdot 360 . \quad (2.26)$$

Ad 5) Ukazatele tržní hodnoty

Odlišují se od ostatních ukazatelů pouze tím, že pracují s tržními hodnotami. Ukazatele tržních hodnot hodnotí podniky pouze pomocí burzovních ukazatelů a jsou tak velmi důležité pro investory, kteří tak zjišťují návratnost svých investic. Dle Růčková (2015) patří mezi nejdůležitější ukazatele tržní hodnoty čistý zisk na akcii, účetní hodnota akcie, dividendové krytí a dividendový výnos, poměr tržní ceny akcie k účetní hodnotě a ukazatel P/E.

2.3.2 Pyramidová soustava poměrových ukazatelů

Rozkládá aditivní, případně multiplikativní metodou vrcholový ukazatel, popisuje vzájemné souvislosti mezi jednotlivými ukazateli a analyzuje složité vnitřní vazby v rámci pyramidy. Každá úprava jednoho ukazatele se následně projeví v celé vazbě. Nejběžnější pyramidový rozklad Du Pont je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu a také na vymezení všech položek, které vstupují do tohoto ukazatele. (Růčková, 2015)

2.3.3 Souhrnné ukazatele pro měření výkonnosti firem

Kromě poměrových ukazatelů se používají pro hodnocení finanční situace podniku také souhrnné modely, případně souhrnné indexy. Jsou to modely, které určují finanční situaci a výkonnost podniku pouze jedním číslem. Jak uvádí Dluhošová (2010), tyto modely vznikly pro potřeby včasného rozpoznání příčin nestability podniku, které mohou signalizovat bankrot.

Dle Růčková (2015) lze souhrnné ukazatele pro měření výkonnosti podniku rozdělit do dvou skupin:

- 1) bankrotní modely,
- 2) bonitní modely.

Ad 1) Bankrotní modely

Rejnuš (2014) charakterizuje bankrotní modely jako jistou signalizaci blížící se ho bankrotu podniku v blízké budoucnosti. Bankrotní modely vychází z předpokladu, že v podniku dochází již delší dobu k určitým příznakům bankrotu. Tyto příznaky se mají projevit především ve vývoji hodnot finančních ukazatelů. Bankrotní modely jsou vytvářeny empiricky, a to z toho důvodu, že podnik, který prosperuje, je porovnáván s daty firem, které v minulosti již zbankrotovaly. Mezi bankrotní modely patří například:

- a) Altmanův model,
- b) Index IN,
- c) Tafflerův model.

Ad a) Altmanův model

Dluhošová (2010) uvádí, že Altman rozdělil 66 výrobních podniků do dvou skupin na bankrotující a nebankrotující a prováděl tak předpověď jejich bankrotu. Následně odhadl tzv. Z-Score model, který vycházel z původních 22 poměrových ukazatelů. Altman stanovil hranici 2,675. V případě, že firma dosáhla menší hodnoty než 2,675 patřila již do skupiny bankrotujících firem. Podniky, které mají Z-Score větší jak 2,90 mají minimální pravděpodobnost bankrotu, ty podniky, které mají Z-Score větší jak 1,20 a zároveň menší jak 2,90 se nachází v šedé zóně a ty, které mají menší jak 1,20 mají vysokou pravděpodobnost vzniku bankrotu.

Jak uvádí Marinič (2008) tento vztah vychází z rovnice, která se používá i v našich podmínkách:

$$Z = 0,717 \cdot x_1 + 0,847 \cdot x_2 + 3,107 \cdot x_3 + 0,420 \cdot x_4 + 0,998 \cdot x_5 , \quad (2.27)$$

kde:

$$x_1 = \text{Čistý pracovní kapitál/Aktiva celkem} , \quad (2.28)$$

$$x_2 = \text{Nerozdělený zisk/Aktiva celkem} , \quad (2.29)$$

$$x_3 = \text{ZUD/Aktiva celkem} , \quad (2.30)$$

$$x_4 = \text{Vlastní kapitál/Cekový dluh} , \quad (2.31)$$

$$x_5 = \text{Tržby/Aktiva celkem} . \quad (2.32)$$

Ad b) Index IN

Index IN, někdy nazýván také jako Index důvěryhodnosti se snaží vyhodnotit finanční zdraví českých podniků v českém prostředí. Pro jeho stanovení bylo využito 24 matematicko-statistických modelů a praktických zkušeností z analýz několika tisíc českých firem. Model IN je vyjádřen rovnicí, ve které jsou obsaženy poměrové ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. (Růčková, 2015)

Vochozka (2011) ve své knize uvádí, že autorem indexu In jsou manželé Neumairovi, kteří jej neustále upravují a vyvíjí. V roce 1995 vznikl první index IN95, v roce 1999 vznikla další varianta IN99 a v roce 2002 formulovali nový index IN01, který používal data z roku 2001. Avšak jejich posledním index z této skupiny je index IN05 z roku 2005.

Index IN05 získáme ze vztahu:

$$\text{IN05} = 0,13X_1 + 0,04X_2 + 3,97X_3 + 0,21X_4 + 0,09X_5 , \quad (2.33)$$

kde:

$$X_1 = \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} , \quad (2.34)$$

$$X_2 = \frac{\text{Zisk}}{\text{Nákladové úroky}} , \quad (2.35)$$

$$X_3 = \frac{\text{Zisk}}{\text{Aktiva}} , \quad (2.36)$$

$$X_4 = \frac{\text{Výnosy}}{\text{Aktiva}} , \quad (2.37)$$

$$X_5 = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobý cizí kapitál}} . \quad (2.38)$$

V následující Tab. 2.1 jsou uvedeny intervaly, které vedou k určení šedé zóny bankrotních podniků a podniků bonitních.

Tab. 2.1 Intervaly pro vyhodnocení indexu IN05

Interval	Hodnocení
$IN > 1,6$	bonitní podnik
$0,9 < IN \leq 1,6$	šedá zóna
$IN \leq 0,9$	bankrotní podnik

Zdroj: Vochozka (2011)

Ad c) Tafflerův model

Dle Marinič (2008) je Tafflerův model podobný modelu Altmanova. Při jeho vypracování bylo použito okolo 80 poměrových ukazatelů, které byly vypočítány z finančních výkazů prosperujících a bankrotujících podniků ve Velké Británii. Oproti Altmanova modelu Tafflerův klade větší důraz na likviditu.

Kubíčková a Jindřichovská (2015) uvádí, že model byl založen na ukazatelích, které nejlépe vystihují platební schopnost, ziskovost, přiměřenost platebního kapitálu, likviditu a finanční riziko podniku. Existují dvě podoby Tafflerova modelu, a to základní a modifikovaný. Základní model lze vyjádřit rovnicí:

$$Z_t = 0,53x_1 + 0,13x_2 + 0,18x_3 + 0,16x_4, \quad (2.39)$$

kde:

x_1 = ukazatel rentability krátkodobých závazků, x_2 = ukazatel běžné likvidity z celkových závazků, x_3 = ukazatel krátkodobé zadluženosti, x_4 = ukazatel nezajištěné likvidity.

Jestliže je Z_t větší než 0, podnik by se neměl během jednoho roku dostat do úpadku a jeho finanční situace je na dobré úrovni. V případě, že Z_t je menší jak 0, je zde velká pravděpodobnost úpadku a vzniku finančních potíží.

Ad 2) Bonitní modely

Cílem bonitních modelů je určit, zda je daný podnik schopen včas a v plné výši dostát všem svým splatným závazkům, resp. zjistit jejich důvěryhodnost (bonitu). Nejčastěji bonitu podniku vyjadřuje rating. Ten zařazuje podniky do hodnotící škály, díky čemuž věřitelé či investoři zjistí, jaké jim hrozí riziko v případě investování nebo poskytnutí půjčky.

Strouhal (2016) ve své knize uvádí, že bonitní modely mají analytický charakter, jsou složeny z finančních a nefinančních ukazatelů sloužících pro hodnocení celkové prosperity podniku.

Marinič (2008) ve své knize popisuje dva Bonitní modely:

- a) Tammariho model,
- b) Kralickuv Quick-test.

Ad a) Tammariho model

Využívá se pro hodnocení skupiny firem, které si jsou co do velikosti a odvětvového zařazení stejné, případně podobné. Rizikový index vychází ze 6 ukazatelů. Hodnoty jednotlivých ukazatelů jsou oceněny dle bodové škály od 0 až do 100 bodů, přičemž ne všechny ukazatele mají stejnou váhu. Za prosperující a finančně stabilní firmu je označena ta, která je hodnocena 60 a více body. Podniky nabývající hodnot v rozmezí od 31 do 59 mají nejistý finanční vývoj, avšak podniky, které mají hodnocení menší než 30 bodů, hrozí bankrot.

Ad b) Kralickuv Quick-test

Skládá se ze 4 rovnic, pomocí kterých se následně hodnotí situace v podniku. Pomocí prvních dvou rovnic podnik zjišťuje svoji finanční stabilitu a pomocí dalších dvou rovnic hodnotí svoji výnosovou situaci. Jednotlivé rovnice se vypočítají ze vztahu:

$$R1 = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva celkem}}, \quad (2.40)$$

$$R2 = \frac{(\text{Cizí zdroje} - \text{Peníze} - \text{Účty u bank})}{\text{Provozi cash flow}}, \quad (2.41)$$

$$R3 = \frac{\text{Ebit}}{\text{Celková aktiva}}, \quad (2.42)$$

$$R4 = \frac{\text{Provozní cash flow}}{\text{Výkony}}. \quad (2.43)$$

Hodnotám, které získáme po vypočítání těchto rovnic, následně přiřadíme bodovou hodnotu dle Tab. č. 2.2.

Tab. 2.2 Bodování výsledků dle Kralickova Quick-testu

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0 - 0,1	0,1 - 0,2	0,2 - 0,3	> 0,3
R2	> 30	12 - 30	5 - 12	3 - 5	< 3
R3	< 0	0 - 0,08	0,08 - 0,12	0,12 - 0,15	> 0,15
R4	< 0	0 - 0,05	0,05 - 0,08	0,08 - 0,1	> 0,1

Zdroj: Růčková (2015, s. 86)

Podnik je potom hodnocen ve třech krocích.

1. Zhodnotí se finanční stabilita – součet bodové hodnoty R1 a R2 děleno 2
2. Zhodnotí se výnosová situace – součet bodové hodnoty R3 a R4 děleno 2
3. Zhodnotí se situace jako celek – součet bodové hodnoty finanční stability a výnosové situace děleno 2

Jestliže hodnocený podnik bude nabývat hodnot 3 a více, jedná se o podnik bonitní. Podnik s hodnocením od 1 do 3 se nachází v tzv. šedé zóně a podnik s hodnocením pod 1 se nachází ve špatné finanční situaci a je označen za nebonitní. (Růčková, 2015)

2.4 Mezipodnikové srovnání

Další možností pro určení výkonnosti podniku může být srovnání jeho dosažených hodnot s jiným podnikem. Aby bylo dosaženo srovnání s vysokou vypovídací hodnotou, je potřeba srovnávat podniky, které jsou si podobné do velikosti, úspěšnosti podnikání, rozsahu podnikání a odvětví, ve kterém působí. Při mezipodnikovém srovnání je potřeba nejprve vymezit kritéria, podle kterých budou jednotlivé podniky porovnávány a zároveň stanovit taková kritéria, která budou na sobě nezávislá. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015)

Při provádění mezipodnikového srovnání výkonnosti se nelze obejít bez analýzy exaktních ukazatelů. K této analýze slouží celá řada matematicko-statistických metod, a to jak jednorozměrné metody, tak i metody vícerozměrné. (Marinič, 2008)

2.4.1 Jednorozměrné metody

Jednorozměrné metody patří mezi nejtriviálnější. Jedná se o porovnání podniků pomocí jednoho ukazatele, čímž získáme uspořádanou řadu podniků. Kritérium pro porovnání si můžeme zvolit jakékoliv, např. zisk po zdanění, EBIT, počet zaměstnanců, ROE, ROA, EVA atd. V častých případech jednorozměrné metody postačují pro získání základních představ

o porovnávaných podnicích. Avšak v případě, kdy potřebujeme získat širší představu o srovnávaných podnicích, je třeba vytvořit pořadí podniků podle více kritérií naráz. (Kislingerová a Hnilica, 2005)

2.4.2 Vícerozměrné metody

Jak uvádí Kislingerová a Hnilica (2005), v případě, kdy podniku nestačí mezipodnikové srovnání pouze podle jednoho kritéria, ale vyžaduje komplexní pořadí podniků pomocí více ukazatelů, musí přistoupit k vícerozměrné metodě. Vícerozměrná metoda vychází z principů vícekritériálního rozhodování a ukazuje širší souvislosti mezi jednotlivými ukazateli. Vícerozměrné metody využívají pro lepší znázornění matice, které zachycují jak jednotlivé podniky, tak i rozhodovací kritéria – sloupce matice, viz Tab. 2.3.

Tab. 2.3 Rozhodovací matice

Objekt (podnik)	Kritérium (např. ukazatel)					
	X1	X2	...	Xj	...	Xm
1	X11	X12				X1m
2	X21	X22				X2m
...						
...						
...						
n				Xnj		
váhy ukazatelů	P1	P2	...	Pj	...	Pm
charakter ukazatelů	+1	+1		-1		+1

Zdroj: Kislingerová a Hnilica (2005, s. 67)

Váhy ukazatelů zohledňují, zda bude mít každý ukazatel v matici stejnou váhu, tj. $P = 1$. Charakter ukazatelů následně zobrazuje, zda jsou příznivější vyšší hodnoty ukazatele, tj. +1, nebo nižší tj. -1.

Po sestavení matice se podnik rozhodne, jakou metodu uplatní pro mezipodnikové srovnání. Existuje velké množství metod, kde každá z nich má svá pozitiva i negativa, avšak těmi nejčastěji využívanými jsou:

- Metoda jednoduchého součtu pořadí, u které je prvním krokem seřazení firem podle každého ukazatele tak, že firma s nejlepší hodnotou daného ukazatele dostane pořadí n , následující nejlepší firma pak $n-1$, atd. Kritériální ukazatel se vypočítá jako vážený součet pořadí. Nejlepší je potom firma, která má hodnotu kritériálního ukazatele maximální.

- Metoda jednoduchého podílu odstraňuje nedostatky metody jednoduchého součtu pořadí. Využívá střední hodnotu jednotlivých ukazatelů, pomocí které podělí hodnotu všech ukazatelů v matici. Pro výpočet celkového kritériálního ukazatele používá stejný postup jako metoda jednoduchého součtu pořadí.
- Metoda normované proměnné využívá mnoho praktik statistických postupů. Jednotlivé veličiny převádí na bezrozměrná čísla, jedná se o tzv. normalizaci, která odstraňuje příliš velkou variability dat uvnitř souboru.
- Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu je považována za nejpřesnější. Pracuje s normovanými proměnnými a zavádí jako vztažnou veličinu fiktivní firmu, která by dosahovala v daných kritériích nejlepších hodnot. Fiktivní firma se stanoví jako norma a následně se počítá u každé firmy její vzdálenost od této normy.
- Bodovací metoda spočívá v tom, že podniku, který v příslušném ukazateli dosáhne lepšího hodnocení, je přiděleno 100 bodů. Srovnávaným podnikům jsou následně body přiřazeny dle těchto kritérií:

Je-li pozitivní růst hodnoty ukazatele:

$$b_{ij} = \frac{x_{ij}}{x_{i,\max}} \cdot 100, \quad (2.44)$$

Je-li pozitivní pokles hodnoty ukazatele:

$$b_{ij} = \frac{x_{i,\min}}{x_{ij}} \cdot 100, \quad (2.45)$$

kde x_{ij} je hodnota j -tého ukazatele v i -té firmě,

$x_{i,\max}$ – nejvyšší hodnota j -tého ukazatele (ohodnocená 100 body), v případě ukazatele s charakterem +1,

$x_{i,\min}$ – nejnižší hodnota j -tého ukazatele (ohodnocená 100 body), v případě ukazatele s charakterem -1,

b_{ij} – bodové ohodnocení i -tého podniku pro j -tý ukazatel. (Kinslingerová, 2005)

2.4.3 Spider analýza

Kubíčková a Jindřichovská (2015) ve své knize uvádí, že aby analýza finančního zdraví podniku byla komplexní, nestačí pouze vypočítat jednotlivé poměrové ukazatele a bonitní či bankrotní modely, ale je potřeba dát tyto jednotlivé ukazatele do vzájemné souvislosti.

Souvislosti jsou potom základem pro shrnutí výpovědi hodnotící celkovou situaci a určení jejich slabých a silných stránek.

Synek (2011) charakterizuje spider analýzu jako rychlé a přehledné vyhodnocení postavení určitého podniku v celé řadě jednotlivých ukazatelů v poměru k odvětvovému průměru. Spider analýzu lze však využít i k srovnání podniku s nejlepším konkurenčním podnikem. V spider analýze se nejčastěji využívá šestnáct poměrových ukazatelů, které se vyjádří v % vůči odvětvovému průměru, který se považuje za 100%. Základ grafu tvoří soustředné kružnice, kde 1. z nich od středu představuje odvětvové průměry, tedy 100 % hodnoty ukazatelů, 2. z nich od středu 200 % hodnoty ukazatelů atd. Spider graf je dále tvořen čtyřmi kvadranty, kde 1. z nich je tvořen ukazateli rentability, 2. ukazateli likvidity, 3. je tvořen finančními zdroji a 4. ukazateli aktivity. V každém z těchto kvadrantů jsou 4 paprsky, dohromady tedy 16, které vycházejí ze středu grafu. Na tyto paprsky se následně nanášejí hodnoty ukazatelů hodnoceného podniku. Sousední hodnoty vyznačené na paprscích se propojují, díky čemuž se získá spider graf.

2.4.4 Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA

Model INFA, který je vytvořen manžely Neumaierovými se také někdy nazývá jako strom tvorby hodnoty, protože ukazuje, jakým způsobem byla hodnota vygenerována. Model v podstatě zkoumá dvě oblasti:

- produkční sílu bez ohledu na zadluženost podniku či jeho zdanění – INFA zjišťuje, jestli hodnota byla vytvořena produkcí výstupu,
- dělení EBIT mezi věřitele, vlastníky, stát – INFA zjišťuje, jestli hodnota byla vytvořena dělením vyprodukovaného výstupu. (Neumaierová, 2005)

Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA vznikl ve spolupráci ministerstva průmyslu a obchodu s vysokou školou ekonomickou, resp. s Inkou Neumaierovou a Ivanem Neumaierem. Pomocí tohoto systému si jednotlivé podniky mohou ověřit své finanční zdraví, porovnat své výsledky s nejlepšími firmami v odvětví a s průměrem za celé odvětví. Zároveň tento systém napomáhá k identifikaci silných stránek podniku a jeho největších problémů a je tak východiskem pro formování a stanovení strategie podniku.

Kroky při aplikaci benchmarkingu INFA:

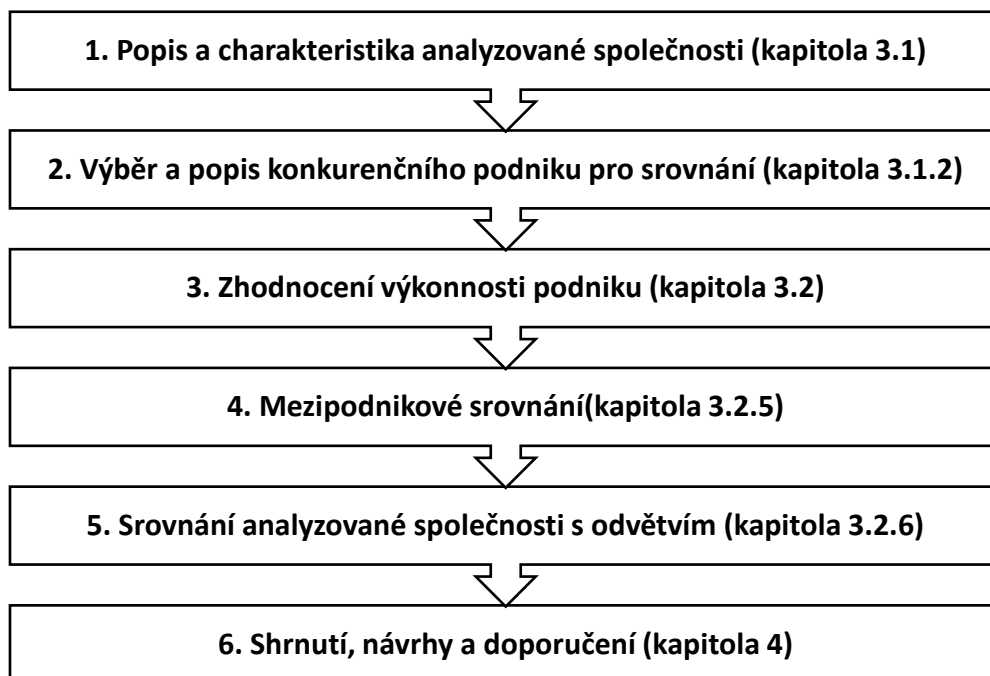
1. vyplnění základních údajů,

2. vyplnění doplňujících údajů,
3. výběr analýzy,
4. hodnocení úrovně podnikové výkonnosti.

2.5 Vlastní postupové kroky pro hodnocení výkonnosti podniku

Postupové kroky, které budou aplikovány v praktické části diplomové práce, jsou zobrazeny na Obr. 2.1.

Na základě teoretického vymezení vyplynulo, že při zhodnocení výkonnosti strojírenského podniku bude opíráno o tradiční přístup. Zhodnocení výkonnosti bude realizováno zejména pomocí horizontální a vertikální analýzy, paralelní soustavy poměrových ukazatelů a ukazatelů souhrnných. Zároveň vyhodnocená výkonnost strojírenského podniku bude srovnána s vybraným konkurentem a odvětvím. Srovnání s konkurentem bude realizováno prostřednictvím mezipodnikového srovnání s využitím bodovací metody. Srovnání s odvětvím bude realizováno prostřednictvím spider analýzy a benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA. Postupové kroky jsou následující:



Obr. 2.1 Postupové kroky pro hodnocení výkonnosti podniku

Zdroj: vlastní zpracování

3 Zhodnocení výkonnosti strojírenského podniku

V kapitole je nejprve představena a popsána strojírenská společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s., která je předmětem zhodnocení výkonnosti. Součástí jejího popisu je charakteristika stávajícího způsobu hodnocení výkonnosti, který je ve společnosti uplatňován. Následovat bude stanovení kritérií pro výběr konkurenčního podniku pro potřeby srovnání s analyzovanou společností. Dalším krokem je aplikování jednotlivých metod a analýz pro měření výkonnosti analyzované společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. a srovnávaného podniku. Jednotlivé metody a analýzy budou prováděny za období od roku 2012 do roku 2015 a údaje budou čerpány z veřejně dostupných zdrojů a z interních podnikových zdrojů. Následně je provedeno mezipodnikové srovnání analyzované společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. s vybraným konkurenčním podnikem se závěrečným vyhodnocením výkonnějšího podniku. Aby zhodnocení výkonnosti analyzované společnosti bylo komplexní, bude závěrem provedeno přehledné vyhodnocení jejího postavení v celé řadě jednotlivých ukazatelů v poměru k odvětvovému průměru.

3.1 Charakteristika společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s.

Analyzovaným podnikem v diplomové práci je společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s., která je mateřskou společností se sídlem v Prostějově. Jejím hlavním programem je vývoj, regenerace, montáž, výroba a záruční servis tramvajových výhybek pro městskou a příměstskou dopravu, železničních výhybek, důlních výhybek a všech dalších neobvyklých konstrukcí včetně velkého sortimentu jednotlivých náhradních dílů. Společnost má 100% vlastnický podíl v dceřiné společnosti DT – Slovenská výhybkáreň, s.r.o. a 100% vlastnický podíl v dceřiné společnosti DTPV – Servisní, s.r.o.

DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. poskytuje kompletní příslušenství výhybek včetně vlastního systému pro sledování. Společnost je servisním partnerem pro projektování, uvádění do provozu a vlastního provozu výhybkových konstrukcí. Zaměřuje se především na vývoj výhybek, aplikací nových materiálů a technologií pro dosažení vyšší kvality a prodloužení životnosti svých výrobků. Společnost se významným způsobem podílí na tvorbě železniční sítě České republiky. Rozhodující a nejprestižnější část výrobního programu tvoří dodávky výhybek pro koridory Českých drah. Výhybkové konstrukce však dodávají i do různých zemí Severní a Jižní Ameriky, Evropy, Asie a Austrálie. Při výrobě jednotlivých konstrukcí společnost využívá zejména moderní CNC obráběcí centra.

Historie společnosti sahá až do roku 1900, kdy byla založena panem Doležalem pro zámečnickou živnost. Roku 1912 byla společnost zaprotokolována a postupem času se dále rozrůstala se vstupem nových společníků. V roce 1948 byla společnost znárodněna a začleněna do národního podniku Báňská a hutní společnost v Praze, avšak později byl vytvořen již samostatný podnik, který se jmenoval Železářny Prostějov. Zásadní rozvoj začínal až v roce 1992, kdy byl ukončen privatizační proces a společnost změnila název na Železářny D+T, spol. s r.o. V roce 2002 založila v Novém Městě nad Váhom dceřinou společnost DT – Slovenská výhybkáreň, s.r.o., která dodává výhybkové konstrukce Slovenské republice. V roce 2004 společnost změnila svoji právní subjektivitu na akciovou společnost. V roce 2007 byl název opět změněn na DT – Výhybkárna a strojárna, a.s. a o tři roky později společnost založila další dceřinou společnost DTPV – Servisní, s.r.o. se sídlem v Prostějově, která poskytuje logistické a servisní služby zejména pro mateřský podnik.

Vize společnosti, která je stanovena do roku 2020 se týká neustálého posilování produkčních schopností, další internacionalizace podnikání a rozšířením aktivit na zahraničních trzích čelit oslabování domácího trhu.

3.1.1 Stávající způsob hodnocení výkonnosti podniku

Jelikož společnost DT – Výhybkárna a strojárna, a.s. se svojí velikostí řadí mezi velké podniky a působí na několika trzích Evropy, Jižní a Severní Ameriky, včetně Austrálie a Asie, tak sleduje několik málo klíčových ukazatelů, které vystihují její výkonnost. Mezi tyto ukazatele zahrnuje jak finanční, tak i nefinanční ukazatele. Mezi stěžejní finanční ukazatele společnost řadí:

- rentabilitu tržeb,
- produktivitu,
- pákový ukazatel,
- výkon na zaměstnance v tržbách,
- výkon na zaměstnance v zisku,
- ukazatel zadluženosti,
- indikátor přejímek,
- indikátor nákladů.

Nicméně jelikož společnost zaměstnává poměrně velký počet lidí a spolupracuje s nemalým počtem obchodních partnerů, tak využívá i nefinanční ukazatele jako je spokojenost zaměstnanců a spokojenost zákazníků.

3.1.2 Výběr podniku pro srovnání

Prvním a nejdůležitějším krokem pro potřeby mezipodnikového srovnání je výběr správné společnosti. Aby bylo dosaženo objektivního srovnání, měly by si společnosti být podobné na základě určitých kritérií. Hlavním kritériem určitě je obor podnikání, který by se neměl příliš lišit od předmětu podnikání analyzované společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s., mezi další kritéria lze zařadit například rok založení, sídlo, které by mělo být na území České republiky, počet zaměstnanců, preferovaná právní forma akciová společnost, působnost na zahraničních trzích, obrat apod., viz Tab. č. 3.1.

Na základě zvolených kritérií, byla pro potřebu zjištění možných konkurentů pro srovnání stanovena pouze společnost Pražská strojírna, a.s., která má téměř totožný předmět podnikání, stejnou právní formu a sídlo v České republice.

Tab. 3.1 Kritéria pro výběr konkurenčního podniku

Kritéria	DT - Výhybkárna a strojírna, a.s.	Pražská strojírna, a.s.
Rok založení	1992	1994
Sídlo	Prostějov	Praha
Právní forma	Akciová společnost	Akciová společnost
Struktura společnosti	Mateřská společnost	Dceřiná společnost
Dceřiné společnosti	2	0
Počet zaměstnanců	449	122
Obrat v roce 2015	1,61 mld. Kč	0,4 mld. Kč
Čistý zisk v roce 2015	50,9 mil. Kč	8,7 mil. Kč
Obor podnikání	výroba, montáž a regenerace výhybkových konstrukcí pro železniční, podzemní a tramvajové tratě	vývoj a výroba kolejových konstrukcí a výhybkových systémů pro tramvajovou dopravu
Působnost na zahraničních trzích	Evropa, Severní a Jižní Amerika, Austrálie, Asie	Evropa
Dosažené certifikáty	ISO 9001, ISO 14001, OHSAS 18001	ISO 9001, ISO 14001:2004

Zdroj: vlastní zpracování

Na základě komparace údajů obsažených v Tab. 3.1 dle zvolených kritérií, lze konstatovat, že obě společnosti působí na daném trhu téměř stejnou dobu. První rozdíl se týká sídla, zatímco DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. sídlí v Olomouckém kraji, konkrétně

v Prostějově, tak Pražská strojírna, a.s. v Praze. Obě dvě společnosti mají stejnou právní formu, kterou je akciová společnost. Zásadní rozdíl však lze spatřit ve struktuře společnosti. Zatímco DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. je mateřská společnost, která vlastní dvě dceřiné společnosti, konkrétně jednu na Slovensku, kterou zde založila z důvodu potřeby rozšíření svých kontraktů a zjednodušení jejího obchodování a druhou přímo v areálu mateřského podniku, která slouží zejména pro potřeby servisu, tak Pražská strojírna, a.s. je dceřinou společností, kterou vlastní společnost Dopravní podnik hl. m. Prahy, a.s. Dle počtu zaměstnanců společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. patří do skupiny velkých podniků a Pražská strojírna, a.s. do skupiny středních. V rámci obrátu a čistého zisku si lépe vede společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s., ta v roce 2015 dosáhla obrátu 1,61 mld. Kč a čistého zisku 50,9 mil. Kč, zatímco Pražská strojírna, a.s. dosáhla obrátu 0,4 mld. Kč a čistého zisku 8,7 mil. Kč. Co se týče oboru podnikání, ten se liší pouze v tom, že Pražská strojírna, a.s. se zaměřuje na vývoj a výrobu kolejových konstrukcí a výhybkových systémů pro tramvajovou dopravu a DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. má svůj obor podnikání rozšířen ještě o výhybkové systémy a konstrukce pro podzemní a železniční tratě. V rámci zakázek se obě společnosti zaměřují na celou Evropu, avšak DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. má svoji působnost rozšířenou ještě na trhy Jižní a Severní Ameriky, Austrálie a Asie. Poslední srovnávanou charakteristikou je obdržená certifikace, kde obě společnosti mají certifikaci ISO 9001 a 14001, DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. má navíc ještě OHSAS 18001.

Pražská strojírna, a.s. je podnik s dlouholetou tradicí strojírenské výroby, která začíná již v 30. letech 19. století. V roce 1912 se stala nedílnou součástí hromadné dopravy v Praze. Avšak na počátku 90. letch 20. století bylo rozhodnuto o transformaci celého Dopravního podniku hl. m. Prahy, a.s. a byla založena samostatná společnost pod názvem Pražská strojírna, a.s. Takto nově vzniklá společnost začala navazovat na padesátiletou zkušenost ve výrobě kolejových konstrukcí a pomocí vlastního vývojového týmu řeší i ty nejsložitější problémy v oblasti městské a příměstské kolejové dopravy. Hlavním předmětem činnosti Pražské strojírny, a.s. je tedy vývoj a výroba kolejových konstrukcí a výhybkových systémů pro tramvajovou dopravu. Společnost poskytuje i kompletní servis výhybkových systémů, který je doplněn o tramvajové výměny s pružnými výměnnými jazyky v různých modifikacích dle přání a požadavků zákazníka a odvodnění trati. Společnost dodává své výrobky Dopravnímu podniku hl. m. Prahy, a.s., který je jejím největším odběratelem, do dalších dopravních podniků v ČR a v posledních letech značně rozšiřuje export na zahraniční trhy, především do Německa, Polska, Švédska, Rakouska, Bulharska, Slovenska, Maďarska atd.

3.2 Zhodnocení výkonnosti podniku DT – Výhybkárna a strojírna, a.s.

Zhodnocení výkonnosti analyzovaného podniku DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. bude realizováno prostřednictvím finanční analýzy, jejíž součástí bude výpočet jednotlivých absolutních, rozdílových, poměrových a souhrnných ukazatelů. Nejprve bude provedena analýza absolutních a rozdílových ukazatelů u společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. Dalším krokem bude výpočet poměrových a souhrnných ukazatelů u společností DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. a Pražská strojírna, a.s. Následně bude provedeno mezipodnikové srovnání mezi oběma společnostmi, které bude realizováno pomocí vícerozměrné metody, konkrétně metody bodovací. Zhodnocení výkonnosti analyzované společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. bude završeno jejím porovnáním s odvětvím pomocí benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA, kde bude rovněž použita bodovací metoda. Finanční analýza bude vztažena na sledované období od roku 2012 do roku 2015. Pro potřeby výpočtu jednotlivých ukazatelů budou použity údaje obsažené ve veřejně dostupných zdrojích, jako je rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Data, která budou použita pro srovnání analyzované společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. s příslušným odvětvím, budou čerpána z internetových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu.

3.2.1 Analýza absolutních ukazatelů

I když se jedná o poměrně jednoduchou analýzu, nelze její význam podceňovat. Horizontální a vertikální analýza dá základní přehled o vývoji jednotlivých položek obsažených ve finančních výkazech. Na základě výsledků, které podnik obdrží z analýzy absolutních ukazatelů, bude následně schopen rozhodnout, zda používá více dlouhodobý či oběžný majetek, nebo zda využívá pro potřeby financování více vlastní nebo cizí kapitál. Analýza absolutních ukazatelů je provedena u společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. za období 2012 - 2015. Součástí analýzy absolutních ukazatelů bude:

- 1) horizontální analýza,
- 2) vertikální analýza.

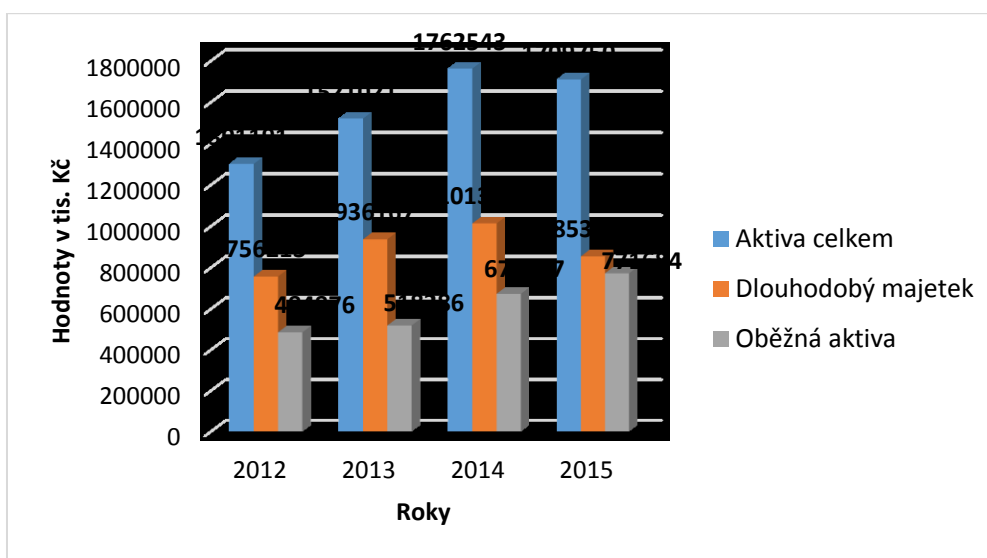
Ad 1) Horizontální analýza

Horizontální analýza by měla říct o jakou sumu se zkoumaná položka změnila v čase v daných jednotkách a o kolik se tato položka změnila v čase v %. U společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. je provedena:

- a) horizontální analýza rozvahy,
- b) horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.

Ad a) Horizontální analýza rozvahy

Podrobná horizontální analýza rozvahy společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. za sledované období je zobrazena v příloze č. 7.

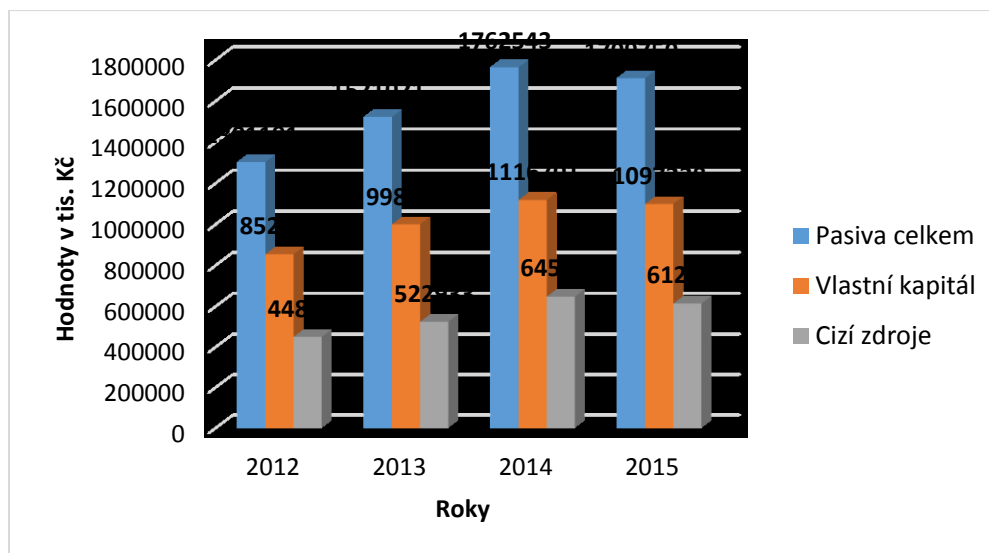


Graf 3.1 Horizontální analýza aktiv

Zdroj: vlastní zpracování

Jak lze v grafu 3.1 vidět, od roku 2012 měla aktiva až do roku 2014 rostoucí trend. K mírnému poklesu došlo však až v roce 2015. Z grafu lze vyčíst, že v roce 2013 došlo k nárůstu celkových aktiv o 17 %, tj. 219 mil. Kč, což bylo zapříčiněno zvýšením dlouhodobého majetku, a to konkrétně dlouhodobého finančního majetku. Následující rok 2014 došlo opět k navýšení bilanční sumy o 16 %, tj. 241 mil. Kč. Tento nárůst byl způsoben opět zvýšením dlouhodobého majetku, konkrétně dlouhodobého majetku hmotného o 29 %, tj. 110 mil. Kč a zvýšením oběžných aktiv o 30 %, tj. 154 mil. Kč. Důvodem tak velkého nárůstu dlouhodobého hmotného majetku byla potřeba modernizace hal a pořízení nových manažerských vozidel včetně vysokozdvížných vozíků. U oběžných aktiv došlo k nárůstu zejména z důvodu zvýšení krátkodobých pohledávek, které vznikly z důvodu nadměrného

odpočtu DPH. V roce 2015 došlo k poklesu celkových aktiv o 3 %. Snížení bylo způsobeno masivní tvorbou opravných položek k finančnímu majetku, a to k pořizovací ceně a poskytnutým půjčkám dceřiné společnosti v Itálii. Toto snížení nevyrovnalo ani navýšení oběžných aktiv, zejména krátkodobého finančního majetku o 15 %, tj. 99 mil. Kč.



Graf 3.2 Horizontální analýza pasiv

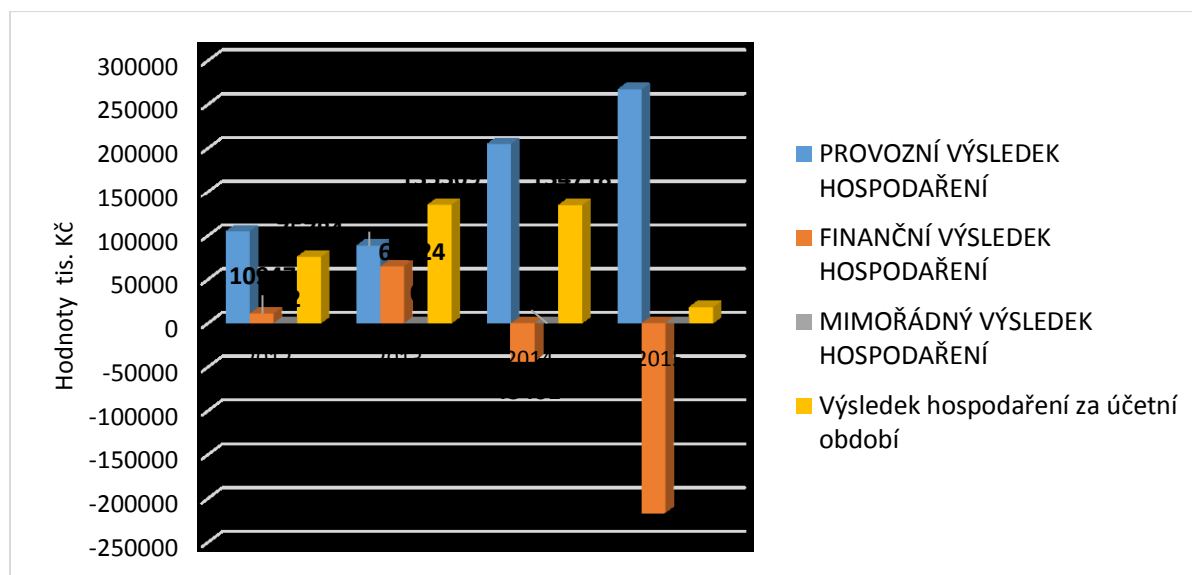
Zdroj: vlastní zpracování

Jelikož aktiva se musí rovnat pasivům, je vývoj celkových pasiv za sledované období rovnocenný vývoji celkových aktiv. Jak lze v grafu 3.2 vidět, v roce 2013 se na růstu celkových pasiv nejvíce podílel vlastní kapitál, který vzrostl o 17 %, tj. 145 mil. Kč, z důvodu navýšení výsledku hospodaření minulých let o 44 %, tj. 53 mil. Kč a výsledku hospodaření běžného účetního období o 79 %, tj. 60 mil. Kč. Dále se na růstu celkových pasiv roku 2013 podílely i cizí zdroje, které vzrostly o 16 %, tj. 74 mil. Kč, zde došlo k nárůstu hlavně bankovních úvěrů o 33 %, tj. 76 mil. Kč. V roce 2014 růst celkových pasiv zapříčinil růst vlastního i cizího kapitálu víceméně rovnocenně. Nárůstu vlastního kapitálu o 12 %, tj. 118 mil. Kč napomohlo především zvýšení výsledku hospodaření minulých let o 63 %, tj. 110 mil. Kč. Cizí kapitál byl navýšen o 24 %, tj. 122 mil. Kč, zejména z důvodu růstu krátkodobých závazků o 72 %, tj. 95 mil. Kč. Společnost udává, že takovýto nárůst krátkodobých závazků byl zapříčiněn z důvodu potřeby krytí oběžného majetku. V roce 2015 došlo stejně jak u celkových aktiv, tak i u celkových pasiv poklesu o 3 %. Co se týče pasiv, byl tento pokles zapříčiněn velkým poklesem výsledku hospodaření běžného účetního období o 87 %, tj. 117 mil. Kč. Tento výrazný pokles způsobila tvorba opravných položek za majetkem dceřiné společnosti Bari Fonderia Meridionali SpA. v Itálii, protože tato společnost vstoupila v minulých letech do

insolvenčního řízení procesu předběžného vyrovnání. Co se týče cizích zdrojů, došlo ke snížení krátkodobých závazků o 15 %, tj. 33 mil. Kč z důvodu jejich úhrady.

Ad b) Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Podrobná horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. za sledované období je zobrazena v příloze č. 9.



Graf 3.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu 3.3 je patrné, že provozní výsledek hospodaření má kolísavý trend, až v posledních dvou letech dochází k jeho velkému nárůstu. V roce 2014 o 131 %, tj. 116 mil. Kč a v roce 2015 o 31 %, tj. 62 mil. Kč. Jelikož provozní výsledek hospodaření představuje smysl existence společnosti, je velmi důležité, že dochází k jeho neustálému růstu. Co se týče finančního výsledku hospodaření, lze konstatovat, že se vyvíjel zcela nerovnoměrně. V roce 2013 došlo k jeho nárůstu o 493 %, tj. 54 mil. Kč, avšak v roce následujícím dochází k jeho poklesu oproti roku předcházejícímu o 167 %, tj. 108 mil. Kč. V roce 2015 se finanční výsledek hospodaření opět nachází v záporných číslech. V tomto roce pokles o 398 %, tj. 172 mil. Kč. Tento výrazný pokles byl zapříčiněn masivní tvorbou opravných položek k finančnímu majetku, a to k pořizovací ceně a poskytnutým půjčkám dceřiné společnosti v Itálii. Jak lze v grafu 3.3 vidět, mimořádný výsledek hospodaření se vyskytl pouze v roce 2012 ve výši 2 tis. Kč, v dalších letech již byl nulový. Nejvýznamnější částí výkazu zisku a ztráty je však výsledek hospodaření za účetní období. Ten za účetní období v roce 2013 oproti roku 2012 razantně vzrostl, a to konkrétně o 79 %, tj. 60 mil. Kč. V dalším roce došlo k jeho nepatrnému poklesu

o 0,44 %, tj. 591 tis. Kč. Avšak v roce 2015 dochází k výraznému poklesu výsledku hospodaření za účetní období o 68 %, tj. 110 mil. Kč. Tento pokles byl zapříčiněn zejména záporným finančním výsledkem hospodaření.

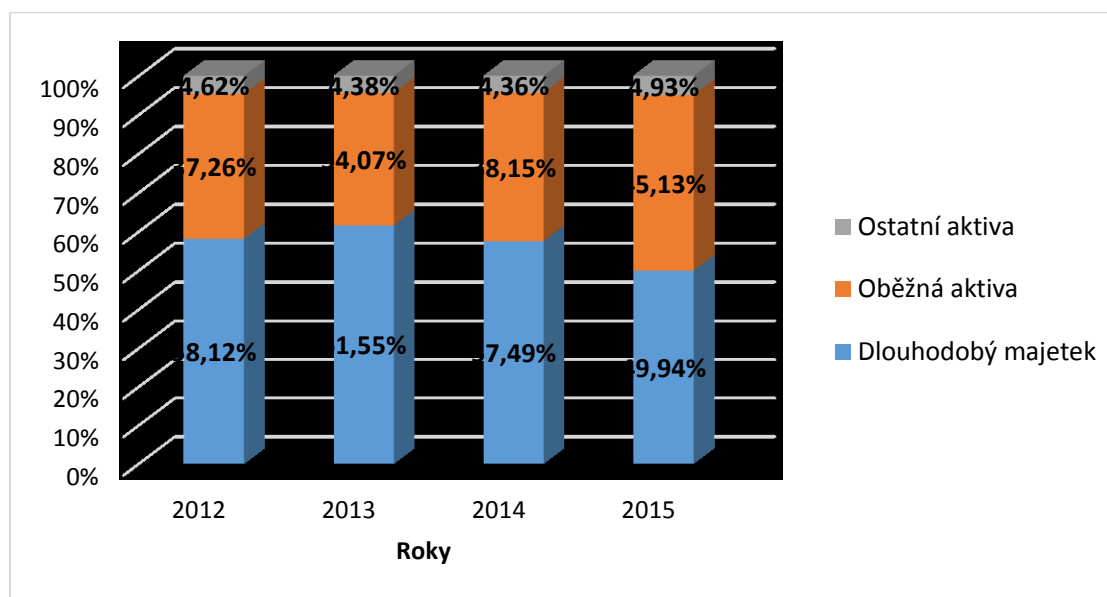
Ad 2) Vertikální analýza

Pomocí vertikální analýzy podnik zjistí procentní podíl jednotlivých údajů obsažených ve výkazech na zvolené základní bázi. Vertikální analýza slouží k vysledování potenciálních rizikových faktorů pro budoucí vývoj společnosti. U společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. je provedena:

- a) vertikální analýza rozvahy,
- b) vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.

Ad a) Vertikální analýza rozvahy

Za bilanční sumu bude u vertikální analýzy aktiv zvolena výše celkových aktiv a u vertikální analýzy pasiv výše celkových pasiv. Kompletní analýza je uvedena v příloze č. 8.

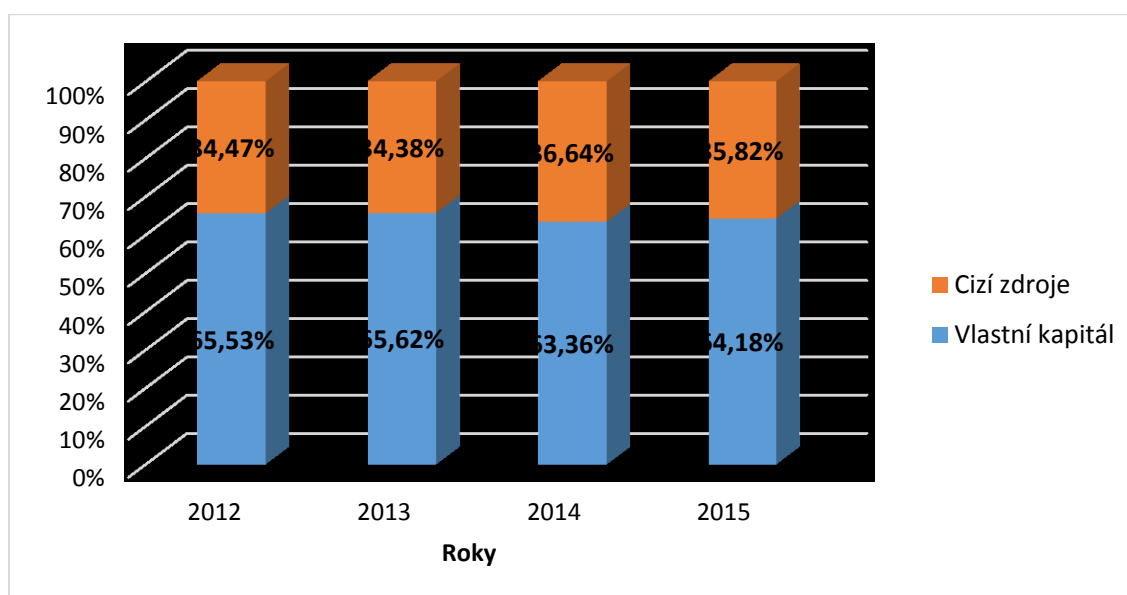


Graf 3.4 Vertikální analýza aktiv

Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu 3.4 je patrné, že na celkových aktivech podniku se nejvíce podílí dlouhodobý majetek, který v průběhu sledovaného období nejprve roste (2012 – 2013) a následně postupně klesá (2013 – 2015). Jeho největší růst je zaznamenán v roce 2013, kdy došlo k investicím

v oblasti softwarových licencí, tj. zvýšení dlouhodobého nehmotného majetku, technického zhodnocení budov, tj. zvýšení dlouhodobého hmotného majetku a poskytnutí úvěrů, tj. zvýšení dlouhodobého finančního majetku. V následujících dvou letech dochází k pozvolnému poklesu dlouhodobého majetku na bilanční sumě aktiv. Po celé sledované období se nejvíce podílí z dlouhodobého majetku na bilanční sumě dlouhodobý majetek hmotný a finanční. Podobný vývoj má i oběžný majetek na bilanční sumě aktiv. V roce 2013 dochází k jeho mírnému poklesu, až v následujících letech 2014 a 2015 se podíl oběžného majetku na bilanční sumě aktiv začíná zvyšovat skoro až na úroveň podílu dlouhodobého majetku. Z oběžných aktiv se nejvíce podílí na bilanční sumě za sledované období krátkodobé pohledávky a zásoby. Ostatní aktiva v průběhu sledovaných let se stále držela na 4 %.



Graf 3.5 Vertikální analýza pasiv

Zdroj: vlastní zpracování

Pomocí vertikální analýzy pasiv lze určit, v jakém poměru využívá podnik pro potřeby financování jednotlivé složky kapitálu. Jelikož v průběhu sledovaného období byla ostatní pasiva nulová, je v grafu 3.5 zobrazen pouze vývoj dvou složek kapitálu, a to kapitálu cizího a kapitálu vlastního. Velikost vlastního kapitálu se ve sledovaném období nijak výrazně nemění a neustále se pohybuje v rozmezí od 65 do 63 %. Obdobný vývoj mají i cizí zdroje, ty se ve sledovaném období pohybují v rozmezí od 34 do 36 %.

Ad b) Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

U vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty není na rozdíl od vertikální analýzy rozvahy zcela jednoznačné co zvolit za vztaznou veličinu. U rozvahy tomu byla bilanční suma aktiv,

resp. pasiv. Jelikož smyslem existence podniku DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. je tvorba tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, za vztažnou veličinu bude tedy zvolena tato položka, která bude představovat v každém roce 100 %. Díky tomu bude zjištěna velikost jednotlivých položek ve vztahu k tržbám, viz Tab. 3.2. Kompletní vertikální analýza výkazu zisku a ztráty je uvedena v příloze č. 10.

Tab. 3.2 Vertikální analýza zisku a ztráty

Položka		č.ř.	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	1	0,51%	0,67%	0,58%	0,22%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	0,49%	0,63%	0,57%	0,20%
+	OBCHODNÍ MARŽE	3	0,02%	0,04%	0,01%	0,03%
II.	Výkony	4	102,66%	103,82%	104,88%	102,76%
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
B.	Výkonová spotřeba	8	61,34%	61,80%	64,78%	64,09%
+	PŘIDANÁ HODNOTA	11	41,34%	42,05%	40,12%	38,70%
C.	Osobní náklady	12	24,60%	24,41%	20,03%	17,38%
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	31	13,24%	10,82%	17,46%	17,40%
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	50	1,38%	7,94%	-3,70%	-14,08%
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	54	9,56%	16,55%	11,49%	1,18%
*	MIMORÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	60	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
***	Výsledek hospodaření za účetní období	62	9,56%	16,55%	11,49%	1,18%
	Výsledek hospodaření před zdaněním	63	14,62%	18,76%	13,76%	3,32%

Zdroj: vlastní zpracování

Díky provedené vertikální analýze lze vidět, že nejvyšší podíl na tržbách za prodej vlastních výrobků a služeb má výkonová spotřeba, které se ve sledovaném období pohybovala v rozmezí od 61 do 64 %, viz Tab. 3.2. Od roku 2012 výkonová spotřeba neustále roste, pouze v roce 2015 došlo k jejímu snížení o nepatrných 0,69 %. Tento trend není zcela pozitivní pro vývoj společnosti. Jelikož má výkonová spotřeba vliv na nákladovost tržeb, měla by společnost neustále vyvíjet tlak na její snížení. Takto se společnost připravuje o dosahování vyšších zisků. Výkonová spotřeba potom ve výsledku ovlivňuje i přidanou hodnotu, která jak lze vidět v Tab. 3.2 se neustále snižuje. Avšak co lze hodnotit kladně, je klesající trend osobních nákladů. Velikost podílu provozního výsledku hospodaření na tržbách v průběhu let vzrostl ze 13 % na

17 %, to ale nemění nic na tom, že společnost dosahuje neustále nižšího výsledku hospodaření za účetní období. Tento výsledek ještě v roce 2013 činil 16,55 % avšak v roce 2015 už jen pouhých 1,18 %. Tento výrazný pokles lze přisuzovat zápornému finančnímu výsledku hospodaření, který byl zapříčiněn ukončením výrobních aktivit a následným rozprodáním a uspokojením závazků věřitelů Italské dceřiné společnosti Bari Fonderia Meridionali SpA.

3.2.2 Analýza rozdílového ukazatele

Nejdůležitějším rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál. Pro jeho výpočet jsou využity údaje obsažené v účetním výkazu rozvaha. Rozdílový ukazatel je vypočten u společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. za období 2012 – 2015. Pomocí výpočtu čistého pracovního kapitálu bude zjištěna velikost oběžných aktiv, které má podnik kryté dlouhodobými zdroji, viz Tab. 3.3. Výpočty jsou uvedeny v příloze č. 11.

Tab. 3.3 Analýza čistého pracovního kapitálu

Položka (v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015
Oběžná aktiva	484 876	518 286	672 407	771 684
Krátkodobé závazky	124 049	131 775	226 566	192 990
Čistý pracovní kapitál	360 827	386 511	445 841	578 694

Zdroj: vlastní zpracování

Z Tab. 3.3 vyplývá, že čistý pracovní kapitál v průběhu sledovaného období neustále roste a jeho růst je doprovázen i růstem oběžných aktiv. Oběžná aktiva se za sledované období zvýšila o 286 mil. Kč a čistý pracovní kapitál o 217 mil. Kč. Díky tomu, že společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. dosahuje kladného čistého pracovního kapitálu, by neměla nastat situace, kdy by společnost neměla dostatek finančních prostředků, například na zaplacení odebraných služeb či zboží. Na druhou stranu, čím vyšší je čistý pracovní kapitál, tím více je provoz společnosti financován z dlouhodobých zdrojů a jak víme, dlouhodobý kapitál je z pravidla dražší než kapitál krátkodobý. Společnost tedy musí držet výši čistého pracovního kapitálu na takové úrovni, která zajistí její bezproblémový chod a zároveň zamezí nadbytečným nákladům na financování z dlouhodobých zdrojů.

3.2.3 Analýza poměrových ukazatelů u srovnávaných společností

U společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. a společnosti Pražská strojírna, a.s. jsou vypočteny za období 2012 - 2015 tyto poměrové ukazatele:

- 1) ukazatele rentability,
- 2) ukazatele finanční stability a zadluženosti,
- 3) ukazatele likvidity,
- 4) ukazatele aktivity.

Výsledky jednotlivých poměrových ukazatelů jsou následně mezi společnostmi srovnány a jejich výpočty jsou uvedeny v přílohách č. 12 a 13. V kapitole 3.2.6 jsou výsledky vybraných ukazatelů společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. srovnány s příslušným odvětvovým průměrem.

Ad 1) Ukazatele rentability

Pomocí ukazatelů rentability podnik dostane základní obraz o efektivitě svého podnikání a podnikání svého konkurenta. Na základě jejich výpočtu lze určit, jak společnosti za sledované období byly schopny zhodnotit svůj vlastní kapitál a poukázat na slabé stránky v jejich hospodaření, viz Tab. 3.4. U obou společností je vypočtena:

- a) rentabilita aktiv (ROA),
- b) rentabilita vlastního kapitálu (ROE),
- c) rentabilita tržeb (ROS),
- d) rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE).

Tab. 3.4 Ukazatele rentability

Ukazatel rentability	DT - Výhybkárna a strojírna, a.s.				Pražská strojírna, a.s.			
	2012	2013	2014	2015	2012	2013	2014	2015
ROA	9,23%	10,50%	9,61%	3,50%	1,22%	1,26%	3,51%	3,05%
ROE	8,89%	13,56%	12,03%	1,65%	1,08%	1,69%	4,81%	2,83%
ROS	9,51%	16,44%	11,42%	1,18%	0,79%	1,19%	2,72%	1,29%
ROCE	10,25%	14,37%	13,16%	4,54%	1,82%	2,03%	4,55%	4,08%

Zdroj: vlastní zpracování

Ad a) Ukazatel rentabilita aktiv dává do poměru EBIT, tj. zisk před zdaněním a úroky s celkovými aktivy. Pomocí tohoto ukazatele bylo zjištěno, jaká část zisku byla vygenerována z investovaného kapitálu, resp. z celkových aktiv jednotlivými společnostmi, viz Tab. 3.4.

Jelikož trend rentability aktiv by měl být rostoucí, lze ihned konstatovat, že tuto podmínku splňuje pouze společnost Pražská strojírna, a.s. a to pouze do roku 2014, v roce 2015 již došlo k mírnému poklesu ukazatele o 0,46 %. I když vývoj ukazatele rentability aktiv je u společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. kolísavý, i tak dosahuje společnost daleko lepších výsledků než srovnávaná společnost Pražská strojírna, a.s. Pouze v roce 2015 došlo k razantnímu snížení ukazatele o 6,11 %, z důvodu snížení zisku o 110 mil. Kč. Tento výrazný pokles byl zapříčiněn zejména krachující dceřinou společností v Itálii.

Ad b) Ukazatel rentability vlastního kapitálu využívají především majitelé podniku, protože jim vyjadřuje výnosnost jimi investovaného kapitálu, což znamená, že je žádoucí, aby ukazatel vykazoval rostoucí trend. I když ve společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. došlo v roce 2013 k jeho výraznému zvýšení na 13,56 % z 8,89 %, tak v letech následujících má ukazatel klesající trend a zastavuje se v roce 2015 na hodnotě pouhých 1,65 %. Tento pokles je opět zapříčiněn výrazným poklesem zisku o zmiňovaných 110 mil. Kč. U společnosti Pražská strojírna, a.s. je trend ukazatele rostoucí pouze do roku 2014, kdy došlo ve společnosti k zvýšení zisku i zvýšení vlastního kapitálu, který ještě daný výsledek ovlivňuje, resp. snižuje. V roce 2015 dochází u srovnávané společnosti k poklesu na 2,83 % čímž se společnost stává v této oblasti rentabilnější ve srovnání s analyzovanou společností DT – Výhybkárna a strojírna, a.s.

Ad c) Jelikož ukazatel rentability tržeb poměruje zisk s celkovými tržbami, je žádoucí, aby i tento ukazatel měl rostoucí trend. U analyzované společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. je trend od roku 2013 klesající. I když se tržby společnosti neustále zvyšují, tak jak již bylo řečeno, její zisk se v roce 2015 výrazně snížil. U porovnávané společnosti dosahovala rentabilita tržeb vyšší hodnoty pouze v roce 2015. V roce 2013 a 2014 se u srovnávané společnosti ukazatel nepatrně zvýšil, avšak v roce 2015 dochází k jeho poklesu až na hodnotu 1,29 %. Společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. tedy v porovnání se svým jediným konkurentem Pražskou strojírnou, a.s. dosahovala ve sledovaném období daleko lepších výsledků a každá jedna koruna tržeb ji přinesla vyšší čistý zisk, pouze v roce 2015 zaostává oproti Pražské strojírně, a.s. o 0,11 %.

Ad d) Pomocí rentability dlouhodobých zdrojů podnik zjišťuje efektivitu hospodaření podniku s dlouhodobě vloženými zdroji, tzn. kolik zisku přinese podniku dlouhodobě investovaná koruna. Jak vyplývá z Tab. 3.4, tak rostoucí trend, který je žádoucí, splňuje opět pouze společnost Pražská strojírna, a.s. do roku 2014, v roce 2015 dochází k mírnému poklesu. Tento pokles byl zapříčiněn zejména poklesem zisku a zvýšením vlastního kapitálu. U analyzované

společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. se rentabilita dlouhodobých zdrojů udržuje do roku 2014 nad hranicí 10 %, a však roce 2015 dochází ke zmiňovanému poklesu zisku a zvýšení čerpání dlouhodobých bankovních úvěrů, díky čemuž ukazatel ROCE klesá na 4,54 %.

Ad 2) Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Ukazatele zadluženosti slouží podniku jako indikátory rizika, kterým podnik vždy podstupuje při daném poměru a struktuře cizích zdrojů a vlastního kapitálu. Čím vyšší zadluženosti podnik dosahuje, tím se dostává do většího rizika neschopnosti hradit své splatné závazky. Vývoj jednotlivých ukazatelů zadluženosti je uveden v Tab. 3.5. U obou společností je vypočtena:

- a) celková zadluženost,
- b) podíl vlastního kapitálu na aktivech,
- c) míra zadluženosti,
- d) úrokové krytí,
- e) úrokové zatížení.

Tab. 3.5 Vývoj ukazatelů zadluženosti

Ukazatel finanční stability a zadluženosti	DT - Výhybkárna a strojírna, a.s.				Pražská strojírna, a.s.			
	2012	2013	2014	2015	2012	2013	2014	2015
Celková zadluženost	34,47%	34,38%	36,64%	35,82%	41,38%	39,72%	43,05%	42,71%
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	65,53%	65,62%	63,36%	64,18%	55,46%	52,60%	50,01%	57,27%
Míra zadluženosti	52,59%	52,39%	57,89%	55,82%	74,65%	75,52%	78,26%	74,58%
Úrokové krytí	25,71	26,89	20,98	6,94	1,95	2,3	6,18	6,69
Úrokové zatížení	3,89%	3,72%	4,77%	14,40%	51,33%	43,54%	16,17%	14,95%

Zdroj: vlastní zpracování

Ad a) Jelikož doporučená hodnota ukazatele celkové zadluženosti je v rozmezí 30 až 60 %, lze ihned konstatovat, že obě společnosti se ve sledovaném období nachází v tomto intervalu. V případě překročení hranice 60 % by znamenalo, že společnost se stává poměrně riziková pro věřitele. Celková zadluženost obou srovnávaných společností je poměrně stabilní, co se týče společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. ta dosahuje za sledované období zadluženosti okolo 35 %, zatímco společnost Pražská strojírna, a.s. se pohybuje v rozmezí 39 až 43 %.

Ad b) Podíl vlastního kapitálu na aktivech patří mezi nejdůležitější ukazatele zadluženosti pro hodnocení finanční situace podniku. Je důležitý zejména pro věřitele a jeho trend by měl být rostoucí. Nicméně jak vyplývá z Tab. 3.5, tak u obou společností je trend spíše kolísavý

a u analyzované společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. nedošlo za sledované období k jeho růstu. Naopak u srovnávané společnosti Pražská strojírna, a.s. se tento ukazatel za rok 2015 zvýšil oproti roku 2012 o 1,81 %, i tak v tomto ukazateli srovnávaná společnost zaostává za analyzovanou společností DT – Výhybkárna a strojírna, a.s.

Ad c) Ukazatel míry zadluženosti je důležitý zejména pro potřeby banky, která se na jeho základě rozhoduje o poskytnutí či neposkytnutí úvěru. Důležitý je vývoj alespoň 3 let a posuzuje se, zda podíl cizích zdrojů roste či klesá. V případě, že míra zadluženosti převyšuje 150 % jedná se o negativní vývoj a při míře zadluženosti menší jak 150 % se jedná o pozitivní vývoj. Avšak u stabilních společností by měla být míra zadluženosti v rozmezí od 80 do 120 %. Společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. se za celé sledované období nachází v rozmezí od 52 do 56 %, kdy největší hodnoty 57,89 % dosáhla v roce 2014, z důvodu zvýšení poměru cizího kapitálu. Míra zadluženosti Pražské strojírně, a.s. za sledované období spíše kolísala, nejvyšší hodnoty dosáhla v roce 2014 a to 78,26 %. Míra zadluženosti obou srovnávaných společností je tak nižší než 150 %, což představuje pozitivní vývoj pro oba podniky z pohledu banky.

Ad d) Pomocí ukazatele úrokového krytí, podnik zjistí, kolikrát jsou úroky z poskytnutých úvěrů kryty výsledkem hospodaření podniku za dané účetní období (ziskem). Doporučuje se, aby úroky byly kryty ziskem nejméně 3krát až 6krát. Z Tab. 3.5 je patrné, že tuto podmínku splňuje pouze analyzovaná společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. a to několikanásobně. Pouze v roce 2015 došlo u analyzované společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. k výraznému poklesu úrokového krytí o 14,04 na hodnotu 6,94. Tento pokles byl zapříčiněn nárůstem nákladových úroků, ale zejména výrazným poklesem hodnoty EBIT oproti roku předcházejícímu. Srovnávaná společnost Pražská strojírna, a.s. dosahuje doporučených hodnot pouze v letech 2014 a 2015, v letech předešlých se hodnota úrokového krytí pohybuje okolo 2, z důvodu vysokých nákladových úroků a velmi nízké hodnoty EBIT.

Ad e) Ukazatel úrokového zatížení vyjadřuje tu část zisku, která bude z podniku odčerpána v podobě nákladových úroků. Jelikož ukazatel by měl mít klesající trend a neměl by přesáhnout hranici 40 %, tak jak je z Tab. 3.5 patrné, obě tyto podmínky nesplňuje zároveň žádná ze srovnávaných společností. Pouze analyzovaná společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. nepřekračuje za sledované období hranici 40 %, což lze hodnotit kladně. Zatímco srovnávaná společnost Pražská strojírna, a.s. hranici 40 % překračuje v letech 2012 a 2013.

Ad 3) Analýza ukazatelů likvidity

Platební schopnost podniku je jednou ze základních podmínek jeho fungování, proto ukazatele likvidity posuzují podnik z hlediska schopnosti dostát svým splatným krátkodobým závazkům. Výsledky jednotlivých ukazatelů likvidity za sledované období srovnávaných podniků jsou zobrazeny v Tab. 3.6. U obou společností je vypočtena:

- a) celková likvidita,
- b) pohotová likvidita,
- c) okamžitá likvidita.

Tab. 3.6 Vývoj ukazatelů likvidity

Ukazatele likvidity	DT - Výhybkárna a strojírna, a.s.				Pražská strojírna, a.s.			
	2012	2013	2014	2015	2012	2013	2014	2015
Celková likvidita	1,37%	1,26%	1,42%	1,96%	1,26%	1,41%	2,06%	1,78%
Pohotová likvidita	0,80%	0,66%	0,74%	1,01%	0,55%	0,50%	0,82%	0,80%
Okamžitá likvidita	0,20%	0,22%	0,15%	0,30%	0,02%	0,003%	0,04%	0,03%

Zdroj: vlastní zpracování

Ad a) Ukazatel celkové likvidity, který dává do poměru oběžná aktiva s krátkodobými závazky říká, kolikrát je daná společnost schopna uspokojit pohledávky všech věřitelů v případě, když promění veškerá svá oběžná aktiva v peněžní prostředky. Jelikož je doporučovaná hodnota v rozmezí od 1,5 do 2,5, tak jej ve sledovaném období splňují společnosti pouze v některých letech. Společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. se nachází v doporučeném rozmezí pouze v roce 2015, v letech předcházejících se nachází mírně pod doporučenou hranicí, což představuje jisté riziko, tzn. že se může dostat do platebních problémů. V případě, kdy by došlo k situaci, kdy hodnota celkové likvidity by společností klesla pod hranici 1, tak společnost nebude schopna uhradit krátkodobé závazky z oběžných aktiv a musela by je uhradit z dlouhodobých zdrojů financování, resp. z dlouhodobého majetku. Společnost Pražská strojírna, a.s. se ve sledovaném období nachází v doporučeném rozmezí v letech 2014 a 2015. V letech 2013 a 2014 dosahovala velmi podobných hodnot jako analyzovaná společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s., tzn. že srovnávaná společnost byla také vystavena jistému riziku neschopnosti splatit krátkodobé závazky.

Ad b) U pohotové likvidity jsou oběžná aktiva snížena o nejméně likvidní složku, kterou jsou zásoby. Výrobním podnikům je přiřazeno doporučené rozmezí od 1 do 1,5. Jelikož zásoby

společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. představují skoro 50 % oběžného majetku, tak ve sledovaném období dosahuje tohoto doporučeného rozmezí pouze v roce 2015 a to ještě hodně těsně. V letech předešlých se stejně jako společnost Pražská strojírna, a.s. nachází výrazně pod doporučeným rozmezím.

Ad c) Okamžitá likvidita udává schopnost společností uhradit své krátkodobé závazky okamžitě. Pro potřeby výpočtu se dává v poměr krátkodobý finanční majetek ke krátkodobým závazkům. U tohoto ukazatele je doporučená hodnota okolo 1. Co se týče analyzované společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s., ta se za sledované období v tomto rozmezí nenachází vůbec a dosahuje velmi nízkých hodnot. Nejnižší hodnoty dosáhla v roce 2014, kdy ukazatel dosahoval hodnoty 0,15, z důvodu výrazného snížení peněžních prostředků na bankovních účtech a nárůstem krátkodobých závazků. Srovnávaná společnost Pražská strojírna, a.s. se za sledované období v tomto rozmezí také nenachází. Nejnižší hodnoty dosáhla v roce 2013, kdy ukazatel okamžité likvidity byl pouhých 0,003 %. Avšak takto nízký výsledek ještě nemusí představovat velké problémy, jestliže společnost využívá účetních přetažků, či kontokorentů, které nejsou z účetního výkazu rozvaha patrné.

Ad 4) Analýza ukazatelů aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity podnik zjišťuje, jak efektivně hospodaří se svými aktivy, tj. majetkem, pohledávkami, zásobami, resp. jak dlouho v nich má vázané finanční prostředky. Jestliže podnik disponuje více aktivy než potřebuje, mohou mu vznikat zbytečné náklady, naopak pokud jich má málo, připravuje se o možné tržby. Vývoj jednotlivých ukazatelů aktivity za sledované období srovnávaných podniků jsou zobrazeny v Tab. 3.7. U obou společností je vypočtena:

- a) obrátka celkových aktiv,
- b) doba obratu aktiv,
- c) doba obratu zásob,
- d) doba obratu pohledávek,
- e) doba obratu závazků.

Tab. 3.7 Vývoj ukazatelů aktivity

Ukazatele aktivity	DT - Výhybkárna a strojírna, a.s.				Pražská strojírna, a.s.			
	2012	2013	2014	2015	2012	2013	2014	2015
Obrátka celkových aktiv	0,61	0,54	0,67	0,92	0,76	0,74	0,97	1,25
Doba obratu aktiv	587,89	665,43	537,94	389,25	472,84	485,02	396,96	287,04
Doba obratu zásob	90,62	107,35	97,84	84,96	99,93	132,78	96,25	71,25
Doba obratu pohledávek	96,43	79,04	85,40	64,06	75,07	72,95	60,57	55,79
Doba obratu závazků	159,58	180,32	145,11	89,45	141,42	146,35	77,49	72,62

Zdroj: vlastní zpracování

Ad a) Ukazatel obrátky celkových aktiv se používá pro vyjádření efektivnosti využívání celkových aktiv a udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za jeden rok. Obrátka celkových aktiv by měla dosahovat minimální hodnoty 1. Jak je z Tab. 3.7 patrné, hodnotu 1 přesahuje pouze Pražská strojírna, a.s. v roce 2015. DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. se za sledovaná období hodnotě 1 velmi vzdaluje, avšak za poslední dva roky je trend obrátky celkových aktiv rostoucí a v roce 2015 již dosahuje hodnoty 0,92 díky velkému nárůstu tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb z 1,1 mld. Kč na 1,5 mld. Kč. I tak lze konstatovat, že analyzovaná společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. neefektivně využívá svá aktiva.

Ad b) Doba obratu aktiv vyjadřuje, za kolik dní se celková aktiva obrátí ve vztahu k tržbám. Jelikož je tento ukazatel převrácenou hodnotou ukazatele obrátky celkových aktiv, tak doporučený trend je klesající. Čím kratší doby ukazatel dosahuje tím pro společnost lépe. Jak je z Tab. 3.7 patrné, nejnižších hodnot za sledované období dosahuje srovnávaná společnost Pražská strojírna, a.s. Ve sledovaném období začíná u obou společností ukazatel klesat až od roku 2013. Zatímco doba obratu aktiv se u analyzované společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. pohybuje průměrně kolem 545 dní, tak u konkurenčního podniku je to 410 dní.

Ad c) Jelikož ukazatel doby obratu zásob vyjadřuje počet dnů, během kterých jsou zásoby vázány v podniku do jejich spotřeby, případně do doby jejich prodeje, tak doporučený trend je opět klesající a každý podnik by se měl snažit o dosažení co možná nejmenší hodnoty. Obě srovnávané společnosti dosahují klesajícího trendu opět až od roku 2013. Přestože obě společnosti ve sledovaném období dosahovaly velmi podobných hodnot, tak v posledním roce 2015 společnost Pražská strojírna, a.s. výrazně snížila hodnotu na 71,25 dní a dosahovala tak lepších výsledků než analyzovaná společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s.

Ad d) Pomocí ukazatele doby obratu pohledávek společnost zjišťuje, jak dlouhá je průměrná doba splatnosti pohledávek, tzn. kolik dní společnost poskytuje v průměru svým odběratelům bezúročný dodavatelský úvěr. V praxi lze hodnotu okolo 14 pokládat za velmi výbornou a hodnotu nad 70 již za příliš neuspokojivou. Tak jak u předchozího ukazatele, je i zde doporučený trend klesající, což splňuje pouze společnost Pražská strojírna, a.s. Ta byla schopna za sledované období snížit dobu obratu pohledávek o 19 dní na výslednou hodnotu 55,8 dnů a vede si tak lépe než analyzovaná společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. Avšak i ta byla schopna od roku 2012 do 2015 snížit dobu obratu pohledávek o 32 dní na výslednou hodnotu 64 dnů.

Ad e) Doba obratu závazků vyjadřuje za kolik dní společnost v průměru hradí své závazky, resp. kolik dní čerpá dodavatelský úvěr od svých dodavatelů, případně zaměstnanců. U tohoto ukazatele je žádoucí, aby jeho hodnota byla vyšší než hodnota doby splatnosti pohledávek, protože tak společnost využívá bezúročný odběratelský úvěr. Jak je z Tab. 3.7 patrné, tak tuto podmínku splňují obě dvě srovnávané společnosti s velkou rezervou. Největšího rozdílu mezi dobou obratu pohledávek a závazků dosáhla společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. v roce 2013, kdy doba obratu závazků byla delší o 101 dní. Avšak takto velký rozdíl může znamenat problémy v likviditě, což není dobrým signálem pro věřitele. To potvrzuje i výše provedená analýza ukazatelů likvidity, kde společnost se nachází výrazně pod doporučovanými hodnotami.

3.2.4 Analýza souhrnných ukazatelů u srovnávaných společností

Mezi souhrnné ukazatele patří bonitní a bankrotní modely, které určují finanční situaci a výkonnost podniku pouze jedním číslem. Vybrané souhrnné ukazatele jsou vypočteny u společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. a společnosti Pražská strojírna, a.s. za období 2012 - 2015. Veškeré výpočty jsou uvedeny v přílohách č. 14 a 15. Ze souhrnných ukazatelů jsou vypočteny:

- 1) Altmanův model,
- 2) Index IN05,
- 3) Kralickuv Quick-test.

Ad 1) Altmanův model

Altmanův model vychází z tzv. Z-score, který rozlišuje podniky na podniky s vysokou pravděpodobností bankrotu, podniky v šedé zóně a podniky s minimální pravděpodobností bankrotu. Výsledky společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. a společnosti Pražská strojírna, a.s. jsou zobrazeny v Tab. 3.8.

Tab. 3.8 Výsledky Altmanova modelu

Podnik	Rok	Hodnoty	Vyhodnocení
DT - Výhybkárna a strojírna, a.s.	2015	2,31	šedá zóna
	2014	2,12	šedá zóna
	2013	2,10	šedá zóna
	2012	2,12	šedá zóna
Pražská strojírna, a.s.	2015	2,16	šedá zóna
	2014	1,87	šedá zóna
	2013	1,47	šedá zóna
	2012	1,43	šedá zóna

Zdroj: vlastní zpracování

Z Tab. 3.8 je patrné, že oba srovnávané podniky se za sledované období nachází v tzv. šedé zóně, což znamená, že jim nehrozí bezprostřední bankrot. Co se týče trendu, ten je rostoucí zejména u společnosti Pražská strojírna, a.s., což lze z pohledu podniku hodnotit kladně. Analyzovaná společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. dosahuje za sledované období stabilních hodnot.

Ad 2) Index IN05

Patří k bankrotním modelům, pomocí kterého podnik zjistí, zda vytváří přidanou hodnotu či spěje k bankrotu. Jestliže se výsledná hodnota indexu IN05 srovnávaných společností bude pohybovat nad hodnotou 1,6, jedná se o bonitní podnik, v případě výsledné hodnoty mezi 0,9 a 1,6 se podnik nachází v šedé zóně a pod hodnotou 0,9 mluvíme již o bankrotním podniku. Výsledky společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. a společnosti Pražská strojírna, a.s. jsou zobrazeny v Tab. 3.9.

Tab. 3.9 Výsledky indexu IN05

Podnik	Rok	Hodnoty	Vyhodnocení
DT - Výhybkárna a strojírna, a.s.	2015	1,09	šedá zóna
	2014	1,80	bonitní podnik
	2013	2,05	bonitní podnik
	2012	1,98	bonitní podnik
Pražská strojírna, a.s.	2015	1,06	šedá zóna
	2014	1,02	šedá zóna
	2013	0,68	bankrotní podnik
	2012	0,65	bankrotní podnik

Zdroj: vlastní zpracování

Z Tab. 3.9 je patrné, že výsledky obou dvou společností nemají příznivý vývoj. Zatímco v letech 2012 – 2014 analyzovaná společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. vytvářela hodnotu, tak v posledním roce sledovaného období 2015 došlo k výraznému poklesu hodnoty a společnost se dostala do šedé zóny, a to především z důvodu snížení zisku, který má v daném modelu největší váhu. Srovnávaná společnost Pražská strojírna, a.s. v letech 2012 a 2013 z důvodu nízkého zisku a celkových výnosů spěla k bankrotu, avšak v letech 2014 a 2015 se její výsledky podstatně zlepšily a dostala se do šedé zóny.

Ad 3) Kralickuv Quick-test

Kralickuv Quick-test patří mezi bonitní modely a je složen ze 4 rovnic, kde první dvě rovnice hodnotí finanční stabilitu podniku a další dvě hodnotí jeho výnosovou situaci. Na základě dosažených výsledků, lze následně určit, zda se analyzovaný podnik blíží k bankrotu či ne. V případě dosažené hodnoty 3 a více se jedná o podnik bonitní, v případě dosažení výsledku 1 až 3 se podnik nachází v šedé zóně a při hodnotě menší jak 1 se podnik nachází ve špatné finanční situaci a je označen za nebonitní. Výsledky Kralickova qucik-testu analyzované společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. a srovnávané společnosti Pražská strojírna, a.s. jsou zobrazeny v Tab. 3.10.

Tab. 3.10 Výsledky Kralickova Quick-testu

Podnik	Rok	Hodnoty	Vyhodnocení
DT - Výhybkárna a strojírna, a.s.	2015	2,25	Šedá zóna
	2014	3,25	Bonitní zóna
	2013	3,50	Bonitní zóna
	2012	3,50	Bonitní zóna
Pražská strojírna, a.s.	2015	2,25	Šedá zóna
	2014	2,75	Šedá zóna
	2013	2,25	Šedá zóna
	2012	2,00	Šedá zóna

Zdroj: vlastní zpracování

Na základě provedeného Kralickova Quick-testu lze konstatovat, že za celé sledované období se v tzv. šedé zóně nacházela pouze společnost Pražská strojírna, a.s. V roce 2014 můžeme sledovat její výrazné zlepšení a přiblížení k hodnotě 3, kdy by byla již označena za podnik bonitní, avšak v roce 2015 se její výsledky opět zhoršují. Analyzovaná společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. se za celé sledované období, kromě roku 2015 nachází dle Kralickova Quick-testu v bonitní zóně. Avšak v roce 2015 dochází zejména kvůli zhoršení výnosnosti k poklesu výsledné hodnoty a podnik se již dostává do šedé zóny, což neznačí pozitivní vývoj.

3.2.5 Mezipodnikové srovnání

V rámci mezipodnikového srovnání je nejprve provedeno souhrnné vyhodnocení analyzované společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. a srovnávané společnosti Pražská strojírna, a.s. pomocí jednotlivých ukazatelů za poslední rok sledovaného období, tj. rok 2015, viz Tab. 3.11. Mezipodnikové srovnání za roky 2012, 2013 a 2014 je uvedeno v příloze 17. Vyhodnocení je provedeno pomocí bodovací metody, která patří do skupiny vícerozměrných metod. Účelem tohoto komplexního vyhodnocení je určení úspěšnějšího a výkonnějšího podniku, který bude označen v rámci diplomové práce jako nejlepší. Závěrem je provedeno srovnání hodnocených podniků za celé sledované období pomocí použitých bankrotních a bonitních modelů.

Tab. 3.11 Mezipodnikové srovnání za rok 2015

Ukazatel	Dosažené hodnoty v roce 2015		Získané body v roce 2015	
	DT - Výhybkárna a strojírna, a.s.	Pražská strojírna, a.s.	DT - Výhybkárna a strojírna, a.s.	Pražská strojírna, a.s.
ROA	0,035	0,0305	100	87
ROE	0,0165	0,0283	58	100
ROS	0,0118	0,0129	91	100
ROCE	0,0454	0,0408	100	90
Celková zadluženost	0,3582	0,4571	100	78
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	0,6418	0,5727	100	89
Míra zadluženosti	0,5582	0,7458	100	75
Úrokové krytí	6,94	6,69	100	96
Úrokové zatížení	0,144	0,1495	100	96
Celková likvidita	1,96	1,78	100	91
Pohotová likvidita	1,01	0,8	100	79
Okamžitá likvidita	0,3	0,03	100	10
Obrátka celkových aktiv	0,92	1,25	74	100
Doba obratu aktiv	389,25	287,04	74	100
Doba obratu zásob	84,96	71,25	84	100
Doba obratu pohledávek	64,06	55,79	87	100
Doba obratu závazků	89,45	72,62	81	100
Dosažené body celkem			1549	1491
Pořadí			1.	2.

Zdroj: vlastní zpracování

Přestože jsou výsledky poměrně dost vyrovnané, i tak zvítězila a stává se úspěšnější a výkonnější v roce 2015 analyzovaná společnost DT - Výhybkárna a strojírna, a.s. s rozdílem 58 bodů, viz Tab. 3.11. Ani v předchozí letech se pořadí nezměnilo a analyzovaná společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. svými výsledky překonala srovnávanou společnost Pražskou strojírnou, a.s. V roce 2015 analyzovaná společnost ve srovnání s Pražskou strojírnou, a.s. byla výrazně úspěšnější zejména v oblasti míry zadluženosti, pohotové likvidity a okamžité likvidity. Zatímco ale Pražská strojírna, a.s. výrazně převyšuje analyzovanou společnost DT - Výhybkárnu a strojírnou, a.s. v oblastech rentability vlastního kapitálu, obrátky celkových aktiv, době obratu aktiv a době obratu závazků.

V následující Tab. 3.12 je provedena komparace společností pomocí bankrotních a bonitních modelů. Jednotlivé společnosti jsou dle dosažených výsledků bodově ohodnoceny. Společnost, která se nachází v bonitní zóně je ohodnocena 2 body, společnosti v šedé zóně je přiřazen bod 1 a společnost, která se již nachází v zóně bankrotu je ohodnocena 0. Pomocí této komparace a bodového ohodnocení je následně stanoveno pořadí společností za jednotlivé roky, viz Tab. 3.12

Tab. 3.12 Srovnání společností pomocí bankrotních a bonitních modelů

Podnik	Rok	Model			Bodové ohodnocení			Celkové body	Pořadí
		Altmanův model	Kralickuv Quick-test	Index IN05	Altmanův model	Kralickuv Quick-test	Index IN05		
DT - Výhybkárna a strojírna, a.s.	2015	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	1	1	1	3	1.-2.
	2014	Šedá zóna	Bonitní zóna	Bonitní podnik	1	2	2	5	1.
	2013	Šedá zóna	Bonitní zóna	Bonitní podnik	1	2	2	5	1.
	2012	Šedá zóna	Bonitní zóna	Bonitní podnik	1	2	2	5	1.
Pražská strojírna, a.s.	2015	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	1	1	1	3	1.-2.
	2014	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	1	1	1	3	2.
	2013	Šedá zóna	Šedá zóna	Bankrotní podnik	1	1	0	2	2.
	2012	Šedá zóna	Šedá zóna	Bankrotní podnik	1	1	0	2	2.

Zdroj: vlastní zpracování

Na základě výše uvedené Tab. 3.12 je patrné, že dle sestavených bankrotních a bonitních modelů za roky 2012, 2013 a 2014 s dvou až tří bodovým rozdílem zvítězila analyzovaná společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. Díky tomu představovala tak méně rizikovou společnost pro věřitele, co se týče neschopnosti uspokojování jejich nároků, resp. pohledávek a zároveň společnost, u které byla menší pravděpodobnost bankrotu. Avšak v roce 2015 se bodové ohodnocení obou společností dostalo na stejnou úroveň a dle bonitních a bankrotních modelů se jedná o společnosti s rovnocenným rizikem, co se týče neschopnosti dostání svých závazků a případného bankrotu.

3.2.6 Srovnání finančních ukazatelů analyzovaného podniku s odvětvím

Dle klasifikace CZ-NACE Ministerstva průmyslu a obchodu patří analyzovaná společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. do skupiny C - Zpracovatelský průmysl. Na internetových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu, kde je k dispozici diagnostický systém finančních ukazatelů INFA, byly zjištěny průměrné hodnoty vybraných ukazatelů za toto odvětví. Průměrné výsledné hodnoty vybraných srovnávaných ukazatelů odvětví a výsledné hodnoty analyzované společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. jsou uvedeny v Tab. 3.13.

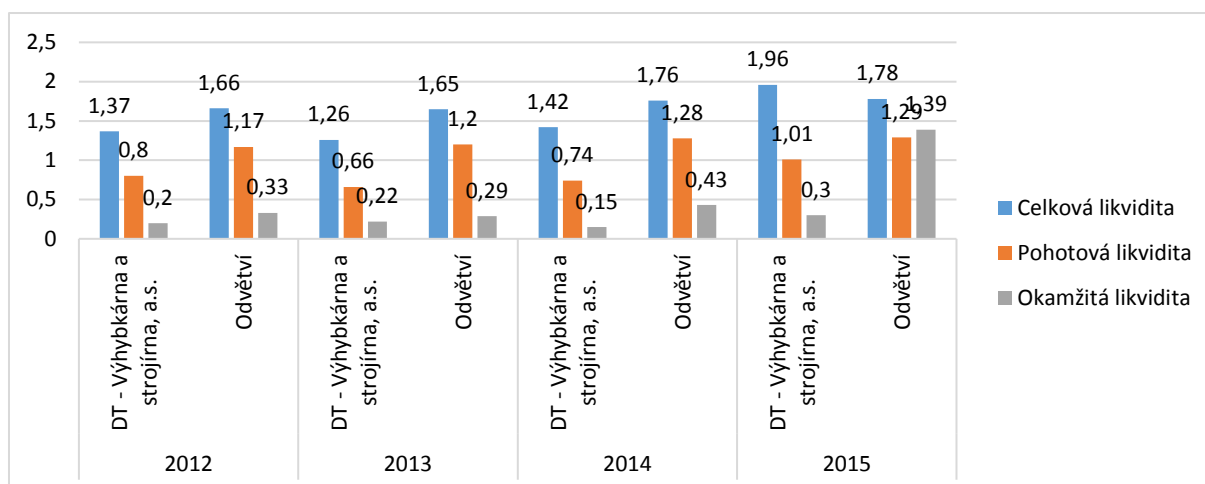
Tab. 3.13 Srovnání finančních ukazatelů podniku DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. s odvětvím

Ukazatel	2012		2013		2014		2015	
	DT - Výhybkárna a strojírna, a.s.	Odvětví	DT - Výhybkárna a strojírna, a.s.	Odvětví	DT - Výhybkárna a strojírna, a.s.	Odvětví	DT - Výhybkárna a strojírna, a.s.	Odvětví
ROE	8,89%	12,12%	13,56%	10,81%	12,03%	14,31%	1,65%	15,31%
ROA	9,23%	7,98%	10,50%	7,22%	9,61%	10,61%	3,50%	11,32%
Celková likvidita	1,37	1,66	1,26	1,65	1,42	1,76	1,96	1,78
Pohotová likvidita	0,8	1,17	0,66	1,2	0,74	1,28	1,01	1,29
Okamžitá likvidita	0,2	0,33	0,22	0,29	0,15	0,43	0,3	1,39
Obrátka celkových aktiv	0,61	1,42	0,54	1,35	0,67	1,38	0,92	1,4
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	65,53%	52,21%	65,62%	50,79%	63,36%	52,53%	64,18%	53,49%

Zdroj: vlastní zpracování

Co se týče ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE) analyzované společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s., tak z Tab. 3.13 vyplývá, že byl nad odvětvovým průměrem pouze v roce 2013. Ačkoliv docházelo v letech 2014 a 2015 k odvětvovému růstu tohoto ukazatele, tak u analyzované společnosti docházelo k výraznému poklesu, a to zejména v roce 2015, kdy došlo k promítnutí tvorby opravné položky k dceřiné společnosti v Itálii do účetních výkazů. Ukazatel rentability aktiv (ROA) analyzované společnosti v letech 2012 a 2013 odvětvový průměr výrazně převyšoval, avšak v roce 2014 došlo k nárůstu odvětvového průměru a analyzovaná společnost začala v následujících letech za tímto průměrem zaostávat.

Při pohledu na ukazatele likvidity analyzované společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. je zřejmé, že byly za celé období 2012 až 2015 výrazně za odvětvovým průměrem. Pouze v roce 2015 celková likvidita společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. mírně přesahovala odvětvový průměr. Zaměříme-li se na okamžitou likviditu, tak ta byla ze všech ukazatelů likvidity za celé období nejbližší k odvětvovému průměru, pouze v roce 2015 došlo v odvětví k jejímu razantnímu nárůstu o hodnotu 1,09 a ve společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. pouze 0,15, viz graf 3.6.



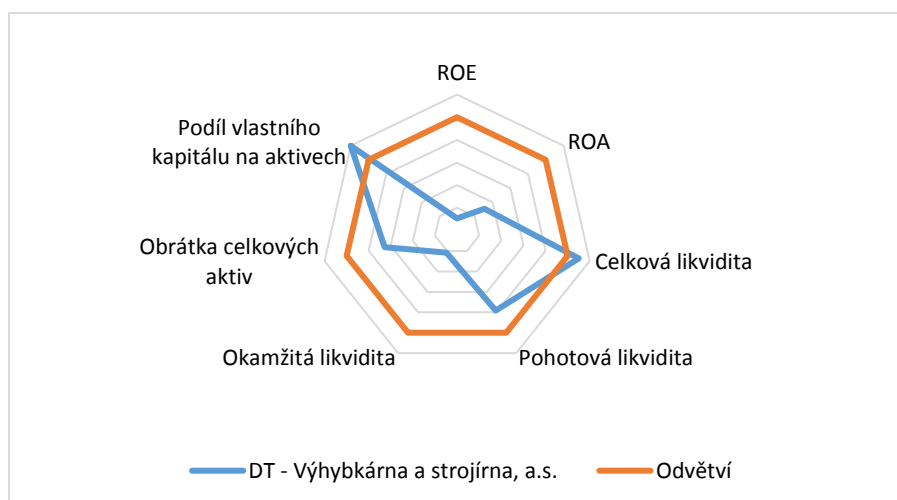
Graf. 3.6 Vývoj likvidity společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. a odvětví

Zdroj: vlastní zpracování

Další položkou v Tab. 3.13 je ukazatel obrátky celkových aktiv, který patří do skupiny poměrových ukazatelů aktivity. Z výsledných hodnot obsažených v Tab. 3.13 je patrné, že analyzovaná společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. využívá majetek méně efektivněji než ostatní podniky v jejím odvětví. Jelikož obrátka celkových aktiv napomáhá k růstu rentability, tak z výsledných hodnot za roky 2014 a 2015 je patrné, že společnost se snaží o jejich zvýšení.

Poslední položkou obsaženou v Tab. 3.13 je podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech, který zastupuje skupinu ukazatelů zadluženosti. Zatímco využívání vlastních zdrojů financování v tomto odvětví se za sledované období pohybuje na hranici 50 %, což znamená, že podniky využívají k financování stejný poměr vlastních a cizích zdrojů, tak analyzovaná společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. využívá vlastní zdroje ve větším poměru, čímž se stává méně zadluženou.

Poslední porovnávaný rok 2015 je také znázorněn pomocí grafu 3.7. V grafu je obsažena křivka, která vyjadřuje výši jednotlivých ukazatelů společnosti a linii odvětví, která je 100 %. Tato linie slouží jako základna pro výpočet jednotlivých ukazatelů analyzované společnosti. Hodnota ukazatelů společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. je vyjádřena jako procentní podíl hodnoty daného odvětví. Z grafu 3.7 lze vidět, jak velký je propad mezi rentabilitou aktiv a rentabilitou kapitálu mezi analyzovanou společností a daným odvětvím. Jak již bylo v práci několikrát řečeno, tento propad je zapříčiněn zejména krachující dceřinou společností v Itálii.



Graf 3.7 Spider analýza poměrových ukazatelů společnosti DT-Výhybkárna a strojírna, a.s. a odvětví v roce 2015

Zdroj: vlastní zpracování

Pomocí bodovací metody, která patří do skupiny vícerozměrných metod je níže v Tab. 3.14 provedeno vyhodnocení výsledků analyzované společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. a odvětví.

Tab. 3.14 Vyhodnocení pořadí společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. a odvětví

Ukazatel	Dosažené hodnoty v roce 2015		Přiřazení bodů za rok 2015	
	DT - Výhybkárna a strojírna, a.s.	Odvětví	DT - Výhybkárna a strojírna, a.s.	Odvětví
ROE	1,65%	15,31%	11	100
ROA	3,50%	11,32%	31	100
Celková likvidita	1,96	1,78	100	91
Pohotovostní likvidita	1,01	1,29	78	100
Okamžitá likvidita	0,3	1,39	22	100
Obrátka celkových aktiv	0,92	1,4	66	100
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	64,18%	53,49%	100	83
Dosažené body celkem			408	674
Pořadí			2.	1.

Zdroj: vlastní zpracování

Pomocí bodovací metody, kde byly obodovány jednotlivé dosažené výsledky vybraných ukazatelů bylo zjištěno, že v roce 2015 dosahovalo odvětví lepších výsledků než analyzovaná společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. Za celé sledované období, tj. 2012 až 2015 se pořadí nezměnilo, viz Příloha 16.

4 Shrnutí, návrhy a doporučení

Shrnutí se týká jednotlivých finančních výsledků společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s., konkurenčního podniku Pražská strojírna, a.s. a výsledků dosažených z odvětvového srovnání. Na základě tohoto shrnutí jsou navržena vhodná doporučení, která by měla společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. pomoci ke zvýšení její výkonnosti.

4.1 Shrnutí

Společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. se rozhodla ukončit výrobní aktivity a následně rozprodat svoji dceřinou společnost v Itálii z důvodu špatných hospodářských výsledků a celkové ztrátovosti. Prošla si kvůli tomu poměrně složitým obdobím, které ovlivnilo její hospodářské výsledky a celkovou výkonnost zejména v roce 2015.

Při horizontální analýze rozvahy bylo zjištěno, že od roku 2012 měla aktiva až do roku 2014 rostoucí trend. K mírnému poklesu došlo však až v roce 2015. Za sledované období se na celkovém růstu aktiv nejvíce podílel dlouhodobý hmotný a finanční majetek, z oběžných aktiv se na růstu nejvíce podílelo zvýšení krátkodobých pohledávek. Horizontální analýza pasiv odhalila, že na růstu celkových pasiv se za sledované období nejvíce podílel vlastní kapitál. U horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty bylo zjištěno, že provozní výsledek hospodaření má za sledované období mírně kolísavý trend, avšak v roce 2014 a 2015 došlo k jeho velkému nárůstu. Dále bylo horizontální analýzou výkazu zisku a ztráty zjištěno, že na celkovém poklesu výsledku hospodaření za účetní období se nejvíce podílel ztrátový finanční výsledek. U vertikální analýzy rozvahy, kde byla zvolena za bilanční sumu celková aktiva, bylo zjištěno, že na celkových aktivech se za sledované období nejvíce podílí dlouhodobý majetek, který má však klesající tendenci. U pasiv, která tvoří pouze cizí a vlastní kapitál lze zmínit, že se na bilanční sumě, která zde byla zvolena jako celková pasiva nejvíce podílí vlastní kapitál. V případě vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty, u které byla zvolena vztažná veličina položka tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, bylo zjištěno, že nejvyšší podíl na jejich výši má výkonová spotřeba, což není zcela pozitivní trend pro další vývoj. Avšak jako pozitivní se zde ukázal klesající trend osobních nákladů.

V oblasti rentability analyzovaná společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. dosahuje poměrně dobrých výsledků ve srovnání se společností Pražská strojírna, a.s. Pouze v roce 2015 se její hodnoty dostaly na úroveň konkurenčního podniku. Co se týče odvětvového průměru

rentability aktiv, ten analyzovaná společnost měla vyšší pouze v letech 2012 a 2013. U ukazatele rentability tržeb převyšuje analyzovaná společnost odvětvový průměr pouze v roce 2013.

Při výpočtu ukazatelů zadluženosti bylo zjištěno, že celková zadluženost obou srovnávaných podniků se nacházela v doporučeném rozmezí. Nižších hodnot však dosahovala analyzovaná společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. U podílu vlastního kapitálu na aktivech nedošlo u společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. za sledované období k výrazné změně a na aktivech se ji ve větší míře podílí vlastní kapitál, v roce 2015 to bylo konkrétně 64,18 %. Srovnávaná společnost Pražská strojírna, a.s. má podíl vlastního kapitálu na aktivech menší, v roce 2015 činil poměr 57,27 %. Nízká míra zadluženosti u obou společností značí, že obě společnosti mají pozitivní vývoj a nepředstavují riziko z pohledu banky. Co se týče úrokového krytí, tak v celém sledovaném období neměla problém s tvorbou potřebných zisků pro krytí úroků z půjček pouze analyzovaná společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. a může tak v případě potřeby požádat o další úvěr. Srovnávaná společnost Pražská strojírna, a.s. začala dosahovat doporučených hodnot až v roce 2014 a 2015.

Ukazatele likvidity měly u obou společností za sledované období kolísavý trend. Celková likvidita obou společností se nacházela pod doporučenými hodnotami. Pouze v roce 2015 se podařilo obou společnostem zvýšit celkovou likviditu na dolní hranici doporučených hodnot. Tato skutečnost představovala pro obě společnosti riziko platebních problémů. Doporučené rozmezí pohotové likvidity splňuje pouze společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a. s. v roce 2015. Výsledky okamžité likvidity značí, že společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. jejíž hodnoty se pohybují na dolní hranici doporučeného rozmezí, si vede daleko lépe než společnost Pražské strojírna, a.s., která dosahuje okamžité likvidity hluboce pod minimální doporučenou hodnotou.

U ukazatelů aktivity, kam patří obrátka celkových aktiv bylo zjištěno, že doporučených hodnot analyzovaná společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. za sledované období vůbec nedosáhla, z čehož plyne, že nevyužívá svá aktiva efektivně. Pouze v roce 2015 se doporučené hodnotě mírně přiblížila. Zatímco srovnávaná společnost Pražská strojírna, a.s. v roce 2015 dosahuje doporučené hodnoty s rezervou a využívá tudíž tak svá aktiva efektivněji. Co se týče doby obratu aktiv, tak zde klesající trend mají obě společnosti, avšak srovnávaná společnost Pražská strojírna, a.s. dosahuje opět lepších hodnot, tzn. hodnot nižších. To samé platí i pro dobu obratu zásob, kde Pražská strojírna, a.s. je schopna menší počet dnů vázat

zásoby v podniku a lépe tak zhodnotit finanční prostředky. U obou společností je doba obratu závazku poměrně velká, avšak z pohledu obou společností je pozitivní, že tento ukazatel je vyšší než doba obratu pohledávek a společnosti tak můžou čerpat bezúročný odběratelský úvěr.

V případě, že se zaměříme na bankrotní a bonitní modely, tak dle modelu Altmanova obě společnosti patří do tzv. šedé zóny, což znamená že přímí bankrot jim nehrozí, avšak nelze ani tvrdit, že se na základě dosavadního vývoje dá předvídat uspokojivá finanční situace. Nicméně analyzovaná společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. dosahovala za sledované období výrazně lepších hodnot, zatímco srovnávaná společnost Pražská strojírna, a.s. v letech 2012 a 2013 dosahovala dolní hranice šedé zóny. Dle bankrotního modelu index IN05 byla analyzovaná společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. od roku 2012 do roku 2014 označena za zcela bonitní podnik, ale v roce 2015 z důvodu snížení zisku, který má v daném modelu největší váhu, došlo k poklesu výsledné hodnoty a společnost se dostala do šedé zóny. Naopak tomu Pražská strojírna, a.s. byla v letech 2012 a 2013 dle modelu index IN05 označena za podnik bankrotující. Dle Kralickova Quick-testu patřila společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. od roku 2012 do roku 2014 opět do bonitní zóny a v roce 2015 došlo k snížení výsledné hodnoty a poklesu do šedé zóny. Zatímco Pražská strojírna, a.s. patřila za celé sledované období do zóny šedé. Na základě provedených bankrotních a bonitních modelů lze konstatovat, že za sledované období byla v daleko lepší situaci analyzovaná společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s.

U komplexního vyhodnocení srovnávaných společností pomocí poměrových ukazatelů bylo prostřednictvím bodovací metody zjištěno, že lepších výsledků ve sledovaném období 2012 – 2015 dosahuje analyzovaná společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. Avšak v roce 2015 dosáhla srovnávaná společnost Pražská strojírna, a.s. poměrně vyrovnaných výsledků.

V přílohách 18, 19, 20 a 21 je přehledně vyobrazeno vyhodnocení jednotlivých analýz, včetně ukazatelů a stanovení pořadí srovnávaných společností, dle dosažených hodnot.

4.2 Návrhy a doporučení

Analyzované společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. jsou navržena doporučení týkající se kontroly finanční výkonnosti, využívání benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA, efektivnějšího řízení zásob, zajištění likvidity, zvýšení rentability. Tato doporučení by měla společnosti pomoci ke zvýšení výkonnosti.

4.2.1 Rozšíření sledovaných ukazatelů

Společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. sleduje několik málo finančních a nefinančních ukazatelů, které využívá pro zjištění své výkonnosti. Avšak pro úplný přehled o výkonnosti a situaci v podniku by společnost měla mezi tyto stávající indikátory zařadit další ekonomické ukazatele, které jsou obsaženy v Tab. 4.1.

Tab. 4.1 Navrhované ukazatele

Navrhované ukazatele	Doporučené hodnoty
Celková likvidita	1,5 - 2,5
Pohotová likvidita	1 - 1,5
Okamžitá likvidita	min. 1
Obrátka celkových aktiv	min. 1
Doba obratu zásob	klesající trend
Doba obratu pohledávek	klesající trend
Index IN05	1,6 <
Kralickuv Quick-test	3 <

Zdroj: vlastní zpracování

S ohledem na zjištěné skutečnosti by bylo vhodné, ze všeho nejdříve zařadit mezi stávající ukazatele hodnocení výkonnosti společnosti ukazatel celkové a pohotové likvidity. Tyto ukazatele společnosti umožní odhalit případné problémy se solventností, která je považována za jednu ze zásadních vlastností pro existenci podniku. Dalším navrhovaným ukazatelem je obrátka celkových aktiv. Jak bylo analýzou zjištěno, společnost má problémy při dosahování její doporučené hodnoty a není tak schopna efektivně využívat svá aktiva. Dalším navrhovaným ukazatelem je doba obratu zásob. Pomocí tohoto ukazatele společnost zjistí počet dnů, během kterých jsou zásoby vázány v podniku do jejich spotřeby, případně do doby jejich prodeje. Čím více dnů jsou takto zásoby vázány, tím více se podnik připravuje o další možné ziskové příležitosti. Společnost by měla uvažovat i nad zařazením mezi své ukazatele dobu obratu pohledávek. Čím větší je totiž doba obratu pohledávek, tím více společnost poskytuje svým odběratelům bezúročný dodavatelský úvěr a znovu se tak připravuje o možnost dalšího reinvestování svých peněžních prostředků. Vysoká doba obratu pohledávek má i negativní vliv na likviditu podniku. Posledním navrhovaným ukazatelem jsou ukazatele souhrnné, mezi které patří bonitní a bankrotní modely. Společnost by tyto modely mohla využívat pro potřeby včasného rozpoznání příčin nestability podniku, které mohou signalizovat bankrot.

4.2.2 Využití benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů

K porovnání výsledků s ostatními firmami je vhodné využívat benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA, který je veřejně dostupný a zcela bezplatný na stránkách ministerstva průmyslu a obchodu, kde datovou základnou jsou statistická data českého statistického úřadu. Tento systém se tak může stát pro společnost východiskem při formování a určování její podnikové strategie. Obrovskou výhodou tohoto systému je pro společnost rychlost zpracování zadaných příkazů a anonymita. Podnik se tak nemusí bát, že by jeho data byla někde uložena, případně zneužita.

4.2.3 Zajištění přijatelné úrovně likvidity

Společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. má dlouhodobě velké problémy s dosahováním doporučených hodnot likvidity, a to zejména s likviditou okamžitou, kde se její hodnoty pohybují výrazně pod spodní hranicí. Tato skutečnost může pro společnost představovat velké riziko s platební neschopností, z důvodu nízkého stavu peněz v pokladně a na běžném účtu. Jelikož společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. má své peněžní prostředky vázány zejména v krátkodobých pohledávkách a zásobách, nemůže tyto peníze v případě potřeby ihned použít. Společnost by mohla tento problém vyřešit třemi způsoby. První takový způsob může být snížením doby splatnosti svých pohledávek, inkasování záloh anebo zavedení sankcí za zpožděné platby. Druhým způsobem, jak zvýšit okamžitou likviditu je využívání faktoringu, který spočívá v průběžném odkupu krátkodobých pohledávek faktoringovou organizací, většinou bankou. Poslední možností je zajištění dostatečného kontokorentního rámce u banky, který umožní společnosti v nouzi hradit její závazky.

4.2.4 Efektivnější řízení zásob

Pomocí analýzy poměrových ukazatelů bylo zjištěno, že za celé sledované období docházelo k neustálému nárůstu zásob a dosahování vyšších hodnot doby obratu zásob. Návrhem pro společnost tedy je, aby uvažovala o využití konsignačních skladů, které by mohly napomoci ke snížení dopravních nákladů, skladovacích nákladů a snížení doby vázání peněžních prostředků v zásobách. Podstatou konsignačních skladů je, že dodavatel poskytuje na své náklady skladovou zásobu umístěnou ve vlastních prostorách odběratele. Tuto skladovou zásobu by společnost podle své potřeby mohla průběžně odebírat a hradit ji v závislosti na těchto odběrech. Dodavatel by tento konsignační sklad doplňoval dle potřeb společnosti.

V pravidelných intervalech by potom společnost posílala dodavateli tzv. reporty o odebíraném zboží, na základě kterých, by pak dodavatel vystavoval vůči společnosti faktury. Další možností, jak by společnost mohla zefektivnit řízení zásob je provedení důkladné analýzy zásob, pomocí které by provedla kategorizaci jednotlivých položek zásob a rozdělení je do vhodných skupin. Díky tomu, by společnost mohla odlišně přistupovat k jednotlivým položkám. Vhodnou metodou pro řízení zásob je ABC analýza, která rozdělí zásoby do tří skupin dle důležitosti a podílu na celkovém objemu zásob.

4.2.5 Zvýšení rentability

I když společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. za období 2012 – 2014 dosahovala poměrně vysoké rentability, tak v roce 2015 došlo k razantnímu snížení jejich zisků a tím i výsledné rentability. I když tento výrazný pokles byl zapříčiněn zejména ukončením výrobních činností a následným rozprodáním a vypořádáním závazků dceřiné společnosti v Itálii, bylo by vhodné, aby se společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. v následujících letech pokusila o její opětovné zvýšení. Společnost by mohla dosáhnout zvýšení rentability třemi způsoby.

- a) Jelikož má společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. na výrobu železničních výhybek v České republice monopol, mohla by se pokusit o zvýšení výnosů při stávajících nákladech, tzn. zvýšení marže. Tento způsob bude však nejspíše problematický, protože může ohrozit pozici firmy ve výběrových řízeních při získávání zakázek.
- b) Další možností je zavedení důkladného plánování a řízení nákladů. To znamená, aby se společnost pokusila o snížení nákladů při současných výnosech. Důvodem pro zavedení důkladného plánování a řízení nákladů je i neustále rostoucí výkonová spotřeba, která zvyšuje nákladovost tržeb a ve výsledku ovlivňuje i přidanou hodnotou. Výkonovou spotřebu může společnost snížit například snižováním cen nakupovaných surovin, popřípadě snižováním vlastní spotřeby, zejména nakupovaných služeb.
- c) Jako další způsob zvýšení rentability je kombinace hospodárnosti a efektivnosti, které lze dosáhnout například normováním výroby, zabráněním plýtvání ve výrobě, zavedením prvků štihlé výroby, jako je Kaizen, 5S či TPM. Díky těmto technikám

by došlo ve společnosti ke snížení zmetkovosti a nákladů v procesu výroby. Na základě návštěvy výrobních prostor je vhodné zavést zejména systém 5S, jehož účelem je zavést a udržet pořádek na pracovištích a tím předcházet chybám, hledáním věcí apod.

5 Závěr

Výkonnost podniku pojímá veškeré oblasti podnikových činností, u kterých je nutné, aby byly skloubeny tak, že výsledkem bude fungující a prosperující podnik s perspektivou dlouhodobé existence. Pro zjištění výkonnosti podniku se používá zejména finanční analýza, která je nedílnou součástí finančního řízení podniku. Její výsledky slouží zejména pro volbu strategie, plánování, rozhodování a tvorbu koncepce rozvoje celého podniku. Velkou výhodou finanční analýzy je také možnost srovnání výsledných hodnot s odvětvovým průměrem nebo také s největším konkurentem v daném odvětví.

Cílem diplomové práce bylo zhodnocení výkonnosti strojírenského podniku. Zhodnocení bylo realizováno ve firmě DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. za období 2012 až 2015.

Bylo realizováno vymezení teoreticko-metodologických východisek s ohledem na řešenou problematiku zhodnocení výkonnosti podniku a popsány jednotlivé metody pro měření výkonnosti podniku.

V aplikační části byla představena analyzovaná společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. a její jediná česká konkurenční společnost Pražská strojírna, a.s., se kterou byla srovnávána. Součástí této části byla realizace finanční analýzy společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. pomocí vybraných metod. Následně došlo ke kompletní interpretaci zjištěných výsledků ekonomické výkonnosti společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. a výsledků společnosti Pražská strojírna, a.s. Na základě veškerých poznatků a výsledků byly vypracovány návrhy a doporučení pro analyzovanou společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s.

Výkonnost byla hodnocena prostřednictvím vybraných ukazatelů finanční analýzy. Výsledky jednotlivých ukazatelů byly rovněž srovnány s vybraným konkurenčním podnikem. Mezi tyto vybrané ukazatele patřila horizontální a vertikální analýza, poměrové ukazatele a ukazatele souhrnné, tj. bankrotní a bonitní modely. Z bankrotních modelů byl pro potřeby zhodnocení výkonnosti aplikován Altmanův model a index IN05. Z bonitních modelů byl aplikován Kralickuv Quick-test. Pro komplexní zhodnocení výkonnosti obou vybraných podniků bylo využito mezipodnikového srovnání, které bylo realizováno pomocí vícerozměrné metody, konkrétně metody bodovací. Společnost byla rovněž srovnána s odvětvím pomocí benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA ministerstva průmyslu a obchodu.

Z mezipodnikového srovnání vyšel jako výkonnější podnik DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. Avšak co se týče srovnání společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. s odvětvovým průměrem, dosahovalo odvětví lepších výsledků za celé sledované období, tj. od roku 2012 do roku 2015. Ze zjištěných výsledků vyplynulo, že společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. ve sledovaném období dosahovala relativně příznivých výsledků, kromě roku 2015, který byl ovlivněn zejména krachující dceřinou společností v Itálii. Na základě komplexního vyhodnocení obou společností pomocí vícerozměrné metody, si ve sledovaném období vedla analyzovaná společnost DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. mnohem lépe než její konkurent Pražská strojírna, a.s.

Na základě zjištění bylo společnosti navrženo doporučení v podobě rozšíření sledovaných ukazatelů pro kontrolu a hodnocení výkonnosti podniku, využití benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA, zajištění přijatelné úrovně likvidity pro eliminaci vzniku neschopnosti splacení závazků, efektivnějšího řízení zásob a opětovného zvýšení rentability.

Výsledky jednotlivých analýz a vytvořené návrhy budou předány společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. k případné realizaci.

Seznam použité literatury

1. BARTOŇKOVÁ, Hana. *Firemní vzdělávání*. Praha: GRADA Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-2914-5.
2. BERMAN, K., J., KNIGHT and J. CASE. *Financial intelligence for HR professionals: what you really need to know about the numbers*. Boston: Harvard Business Press, 2008. 292 s. ISBN 978-1-4-221-1913-6.
3. DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: EKOPRESS, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
4. HOBZA, Vladimír a kol. *Manažerská ekonomika*. Olomouc: Univerzita Palackého v Olomouci, 2015. 96 s. ISBN 978-80-244-4889-3.
5. KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
6. KNÁPKOVÁ, Adriana a kol. *Finanční analýza - komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2013. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
7. KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. Praha: C. H. Beck, 2015. 368 s. ISBN 978-80-7400-538-1.
8. MARINIČ, Pavel. *Hodnotový management ve finančním řízení*. Praha: Wolters Kluwer, 2014. 259 s. ISBN 978-80-7478-405-7.
9. MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. Praha: GRADA Publishing, 2008. 240 s. ISBN 978-80-247-2432-4.
10. MAŘÍK, Miloš a Pavla MAŘÍKOVÁ. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2005. 164 s. ISBN 80-86119-61-0.

11. NEUMAIEROVÁ, Inka a kol. *Řízení hodnoty podniku aneb Nedělejme z podniku záhadu*. Praha: Profess Consulting, 2005. 233 s. ISBN 80-7259-022-7.
12. NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku*. Praha: GRADA Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3158-2.
13. PEŠKOVÁ, Radka a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýzy*. 2. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2012. 250 s. ISBN 978-80-86730-89-9.
14. REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2014. 760 s. ISBN 978-80-247-3671-6.
15. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2015. 152 s. ISBN 978-80-247-5534-2.
16. RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. Praha: GRADA Publishing, 2012. 296 s. ISBN 978-80-247-4047-8.
17. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 160 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
18. SRPOVÁ, Jitka a kol. *Základy podnikání*. Praha: GRADA Publishing, 2010. 432 s. ISBN 978-80-247-3339-5.
19. STROUHAL, Jiří. *Zveřejňování obchodních korporací*. Praha: Wolters Kluwer, 2016. 222 s. ISBN 978-80-7552-157-6.
20. SYNEK, Miloslav a kol. *Manažerská ekonomika*. 5. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2011. 480 s. ISBN 978-80-247-3494-1.
21. SYNEK, Miloslav a kol. *Podniková ekonomika*. 5. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 498 s. ISBN 978-80-7400-336-3.

22. ŠULÁK, Milan a Emil VACÍK. *Měření výkonnosti firem*. Plzeň: Západočeská univerzita v Plzni, 2004. 138 s. ISBN 80-7043-258-6.
23. VÁCHAL, Jan a Marek VOCHOZKA a kol. *Podnikové řízení*. Praha: GRADA Publishing, 2013. 685 s. ISBN 978-80-247-4642-5.
24. Vochozka, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: GRADA Publishing, 2011. 248 s. ISBN 978-80-247-3647-1.
25. WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti*. Praha: GRADA Publishing, 2009. 256 s. ISBN 978-80-247-2924-4.
26. ZEMÁNEK Pavel a Jiří KONEČNÝ. *Finanční řízení podniku*. Zlín: Univerzita Tomáše Bati, 2013. 84 s. ISBN 978-80-7454-115-5.

Podnikové materiály

27. Účetní závěrka společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. za rok 2012
28. Účetní závěrka společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. za rok 2013
29. Účetní závěrka společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. za rok 2014
30. Účetní závěrka společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. za rok 2015
31. Účetní závěrka společnosti Pražská strojírna, a.s. za rok 2012
32. Účetní závěrka společnosti Pražská strojírna, a.s. za rok 2013
33. Účetní závěrka společnosti Pražská strojírna, a.s. za rok 2014
34. Účetní závěrka společnosti Pražská strojírna, a.s. za rok 2015

Internetové zdroje

35. Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR. *Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA*. [online]. 2007 [cit. 2017-03-25]. Dostupné z [www: <http://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/benchmarkingovy-diagnosticky-system-financnich-indikatoru-infa--30195/>](http://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/benchmarkingovy-diagnosticky-system-financnich-indikatoru-infa--30195/).
37. Dtm.cz. *Historie společnosti*. [online]. 2013 [23. 1. 2017]. Dostupné z: <http://www.dtm.cz/dtvs/cz/o-nas/historie-spolecnosti/>
38. Dtm.cz. *Kvalita*. [online]. 2013 [23. 1. 2017]. Dostupné z: <http://www.dtm.cz/dtvs/cz/kvalita/certifikace-systemu/system.html>

39. Dtvn.cz. *Organizační struktura*. [online]. 2013 [23. 1. 2017]. Dostupné z: <http://www.dtvn.cz/dtvs/cz/o-nas/organizacni-struktura/>
40. Dtvn.cz. *Vize, strategie, hodnoty*. [online]. 2013 [23. 1. 2017]. Dostupné z: <http://www.dtvn.cz/dtvs/cz/o-nas/vize-strategie-hodnoty/>
41. Dtvn.cz. *Profil společnosti DTVS*. [online]. 2013 [23. 1. 2017]. Dostupné z: <http://www.dtvn.cz/dtvs/cz/o-nas/profil-spolecnosti-dtvs/>
42. Pstroj.cz. *O firmě*. [online]. [23. 1. 2017]. Dostupné z: <http://pstroj.cz/oFirme/>

Seznam zkratek

aj.	a jiné
atd.	a tak dále
tzv.	tak zvaně
resp.	respektive
tj.	to je
tzn.	to znamená
apod.	a podobně
s.r.o.	společnost s ručeným omezeným
a.s.	akciová společnost
ROE	rentability vlastního kapitálu
ROA	rentability aktiv
ROCE	rentabilita celkového investovaného kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
EAT	zisk po zdanění
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EVA	ekonomická přidaná hodnota
MVA	tržní přidaná hodnota
NOPAT	provozní výsledek hospodaření
WACC	průměrné náklady na celkový dlouhodobě investovaný kapitál
Capital	vázaný kapitál v aktivech
CFROI	rentabilita investic založená na peněžních tocích
In	kapitálový výdaj
CF	cash flow
RVndA	zůstatková hodnota neodepisovaných aktiv
i	úroková míra
n	doba životnosti investice
EFQOM	Evropský model podnikatelské úspěšnosti
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPP	čisté peněžní prostředky
BSC	Balanced Scorecard
ISO	Mezinárodní organizace pro normalizaci

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 18.4.2017

Ondřej Bečička

Bc. Ondřej Bečička

Seznam příloh

- Příloha 1: Organizační struktura společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s.
- Příloha 2: Organizační struktura společnosti Pražská strojírna, a.s.
- Příloha 3: Rozvaha společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s.
- Příloha 4: Výkaz zisku a ztráty společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s.
- Příloha 5: Rozvaha společnosti Pražská strojírna, a.s.
- Příloha 6: Výkaz zisku a ztráty společnosti Pražská strojírna, a.s.
- Příloha 7: Horizontální analýza rozvahy společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s.
- Příloha 8: Vertikální analýza rozvahy společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s.
- Příloha 9: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s.
- Příloha 10: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s.
- Příloha 11: Výpočet rozdílového ukazatele společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s.
- Příloha 12: Výpočet poměrových ukazatelů společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s.
- Příloha 13: Výpočet poměrových ukazatelů společnosti Pražská strojírna, a.s.
- Příloha 14: Výpočet bonitních a bankrotních modelů společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s.
- Příloha 15: Výpočet bonitních a bankrotních modelů společnosti Pražská strojírna, a.s.
- Příloha 16: Srovnání společnosti DT – Výhybkárna a strojírna, a.s. s odvětvím za rok 2012, 2013 a 2014 bodovací metodou
- Příloha 17: Mezipodnikové srovnání bodovací metodou za rok 2012, 2013 a 2014
- Příloha 18: Vyhodnocení pořadí srovnávaných společností dle jednotlivých ukazatelů za rok 2012
- Příloha 19: Vyhodnocení pořadí srovnávaných společností dle jednotlivých ukazatelů za rok 2013
- Příloha 20: Vyhodnocení pořadí srovnávaných společností dle jednotlivých ukazatelů za rok 2014
- Příloha 21: Vyhodnocení pořadí srovnávaných společností dle jednotlivých ukazatelů za rok 2015